



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Vyhodnocení zdraví konkrétní společnosti

The Evaluation of Health of Concrete Company

Student: Bc. David Kulišťák

Vedoucí diplomové práce: Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.

Ostrava 2011

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracoval samostatně.“

V Ostravě dne 30. dubna 2011

.....  
Bc. David Kulišťák

## Obsah

1 Úvod .....	7
2 Teoreticko-metodologická východiska .....	8
2.1 Finanční analýza.....	8
2.1.1 Uživatelé finanční analýzy .....	9
2.1.2 Zdroje pro finanční analýzu .....	11
2.2 Metody finanční analýzy .....	14
2.2.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů .....	15
2.3.2 Analýza poměrových ukazatelů .....	16
2.3.2.1 Ukazatele rentability .....	16
2.3.2.2 Ukazatele likvidity .....	18
2.3.2.3 Ukazatele zadluženosti .....	21
2.3.2.4 Ukazatele aktivity .....	23
2.3.3 Analýza soustav ukazatelů .....	25
2.3.3.1 Pyramidové soustavy ukazatelů – Du Pontova analýza .....	26
2.3.3.2 Bankrotní modely .....	27
2.3.3.3 Bonitní modely .....	29
3 Charakteristika podniku .....	32
3.1 Základní údaje o společnosti .....	32
3.2 Historie .....	32
3.3 Hlavní činnost společnosti .....	33
4 Aplikační část .....	34
4.1 Analýza stavových ukazatelů .....	34
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy.....	34
4.1.2 Vertikální analýza rozvahy.....	37
4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	40
4.2 Analýza poměrových ukazatelů .....	42
4.2 Analýza poměrových ukazatelů .....	42
4.2.1 Ukazatele likvidity .....	42
4.2.2 Ukazatele rentability .....	45
4.2.3 Ukazatele zadluženosti .....	47
4.2.4 Ukazatele aktivity.....	49
4.3 Analýza soustav ukazatelů .....	51

4.3.1 Bankrotní modely .....	51
4.3.1.1 Altmanův model .....	51
4.3.1.2 Index důvěryhodnosti IN05 .....	53
4.3.2 Bonitní modely .....	55
4.3.2.1 Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy .....	55
4.3.2.2 Kralický Quicktest .....	57
4.3.3 Du Pontův rozklad .....	58
4.4 Shrnutí analýzy .....	61
5 Návrhy a doporučení .....	63
6 Závěr .....	65
Seznam použité literatury .....	67
Seznam zkratk .....	69
Seznam tabulek .....	70
Seznam obrázků .....	71
Seznam grafů .....	72
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce .....	73
Seznam příloh .....	74

# 1 Úvod

Jako téma diplomové práce jsem si vybral vyhodnocení zdraví společnosti ve firmě GERBRICH s.r.o. Jedná se o podnik, který má dlouholetou tradici v truhlářské výrobě, jenž započala před více než 100 lety. V současnosti je firma primárně zaměřena především na výrobu a distribuci interiérových dveří a zárubní, kde ve výrobě bezpečnostních dveří patří mezi nejvýznamnější výrobce v České Republice. Globální ekonomická krize, která postihla celé spektrum podniků, se nevyhnula ani této společnosti. Je tedy pro samotnou firmu žádoucí, aby identifikovala dopady krize na jednotlivé aspekty podnikové výkonnosti a snažila se tyto dopady minimalizovat.

Cílem diplomové práce je zhodnocení zdraví společnosti z finančního hlediska při použití zavedených a osvědčených metod. Podkladem tohoto zkoumání je finanční analýza, která nám poskytuje perspektivní pohled na finanční řízení a je základem pro finanční plánování.

Práce je rozdělena do 6-ti kapitol. První částí je úvod práce, poslední kapitolou závěr. Druhá část, teoreticko-metodologická, charakterizuje finanční analýzu v kontextu s finančním zdravím, představuje uživatele, pro které je analýza vyhotovena a zdroje, ze kterých je nutno čerpat, aby finanční analytik dospěl k adekvátním výsledkům. Detailněji se v této části práce přistupuje k jednotlivým metodám vyhodnocení finančního zdraví. Třetí část se zaměřuje na prezentaci firmy GERBRICH s.r.o, stručně popisuje historii společnosti a oblast podnikání, ve které se podnik realizuje. Čtvrtou kapitolou je samotná aplikační část, ve které jsou teoretické principy a metody dotaženy do praktické podoby. Máme na mysli zejména zkoumání horizontálních a vertikálních souvislostí výkazů firmy GERBRICH s.r.o, výpočet poměrových ukazatelů i souhrnných indexů hodnocení pro jednotlivé modely. V závěru této kapitoly pak sumarizaci a hodnocení dosažených výsledků. Pátá kapitola představuje návrhy a doporučení, které může firma použít dle vlastního uvážení.

## 2 Teoreticko-metodologická východiska

Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence.<sup>1</sup> V praxi to může znamenat trvalé dosahování takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory při přijatelném riziku. Finanční zdraví je syntézou hodnocení jednotlivých aspektů kvality financí podniku, k nimž patří:

- rentabilita vlastního kapitálu,
- krátkodobá likvidita,
- dlouhodobá solventnost a finanční stabilita.<sup>2</sup>

Tento pojem je tedy úzce spjat s finanční analýzou, která představuje nástroj jeho vyhodnocení.

### 2.1 Finanční analýza

Finanční analýza je charakterizována jako základní metoda finančního řízení podniku, která představuje systematický rozbor získaných dat, jenž jsou obsažena především v účetních výkazech. Získaná data umožňují identifikovat problémy, odchylky od požadovaných parametrů, analyzovat příčiny jejich vzniku a definovat konkrétní opatření, jejichž splnění je předpokladem dosažení strategických cílů podniku. Základním cílem finanční analýzy je připravit podklady a informace pro kvalitní rozhodování o fungování podniku.

Co se týká podstaty finanční analýzy, jejím základem je splnění dvou funkcí:

- prověřit finanční zdraví podniku (ex post analýza),
- vytvořit základ pro finanční plán (ex ante analýza).

---

<sup>1</sup> GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Nad zlato, 1992. 110 s. ISBN 80-900383-8-7

<sup>2</sup> GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2

Z výše uvedeného je zřejmé, že finanční analýza v sobě zahrnuje hodnocení firemní minulosti, současnosti i předpovídání budoucích finančních podmínek, a s tím spojené plánování hlavních finančních veličin.

### **2.1.1 Uživatelé finanční analýzy**

Už při plánování potřeby finanční analýzy by měla být položena otázka typu: komu poslouží výstupní informace z analýzy. Tímto problémem by se měli zabývat zadavatelé a měli by uživatelsky diferencovat skupinu, pro kterou se bude analýza tvořit. Ale v zásadě lze konstatovat, že data pocházející z finanční analýzy jsou přístupná všem, kteří přicházejí s podnikem do styku. Jedním z možných přístupů je rozlišit uživatele na interní a externí, či podle důležitosti.

#### **Externí uživatelé**

Podle Wagnera<sup>3</sup> mezi externí uživatele informací patří jmenovitě následující skupiny subjektů:

- iniciátoři založení organizace (zejména subjekty, které poskytly kapitál),
- další poskytovatelé zdrojů financování (menšinové poskytovatelé vlastního kapitálu a věřitelé),
- poskytovatelé práce (pracovníci na manažerských i výkonných pracovních pozicích),
- dodavatelé ostatních zdrojů kromě kapitálu a práce,
- příjemci výsledků činnosti organizace (odběratelé, zákazníci, klienti atd.),
- konkurence
- subjekty veřejné správy (na úrovni státní správy i místní samosprávy),
- subjekty občanské společnosti tzv. třetího sektoru,
- ostatní subjekty okolí podniku.

---

<sup>3</sup> WAGNER, J. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4



## **Interní uživatelé**

Mezi interní uživatele se řadí především manažeri podniku, a to na všech úrovních manažerské organizační struktury. Ti využívají informace z finanční analýzy především pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku.

Z hlediska důležitosti využívá nejvíce finanční analýzu management, vlastníci a věřitelé.

## **Management**

Management v krátkém období sleduje primárně platební schopnost podniku, strukturu zdrojů či finanční nezávislost podniku. Pro management je ale také důležitá položka finanční analýzy ziskovost, jelikož se ze své aktivity přirozeně zodpovídá vlastníkům firmy. Kromě těchto parametrů management sleduje likviditu, což je ukazatel, který umožní rozhodování o realizaci obchodně-úvěrové politiky ve vztahu k věřitelům i dodavatelům.

## **Vlastníci**

Primárním cílem finanční analýzy pro vlastníky (investory) je posoudit, jestli prostředky jimi vložené do podnikání jsou náležitě využívány a řádně zhodnocovány. Měřítkem tohoto cíle je zejména maximalizace tržní hodnoty vlastního kapitálu podniku, vývoj tržních ukazatelů a ukazatele ziskovosti.

## **Věřitelé**

Jestliže se jedná o dlouhodobé věřitele (banky), za nejdůležitější se považuje sledování dlouhodobé likvidity, hodnocení ziskovosti v dlouhém časovém horizontu a schopnost tvorby finančních prostředků. Krátkodobí věřitelé využívají informace z finanční analýzy jako podklad pro určení platební schopnosti, struktury oběžných aktiv a krátkodobých závazků a průběhu Cash Flow.

### **2.1.2 Zdroje pro finanční analýzu**

Úspěch finanční analýzy závisí především na kvalitních a komplexních informacích, které jsou sestavovateli finanční analýzy k dispozici. Důvodem pro toto tvrzení je fakt, že je nutno registrovat všechna data, která by mohla jakýmkoliv negativním způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví. V současné době má finanční analytik daleko větší možnosti čerpání informací než tomu bylo dříve, přesto jsou základní data interpretována především z účetních výkazů, jmenovitě:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz Cash Flow).

Z dalších zdrojů, které můžou poskytnout finančnímu analytikovi užitečné údaje, lze uvést například firemní statistiky, vnitropodnikové informace či interní směrnice, prognózy vedení firmy a jiné.

### **Rozvaha**

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje pomocí bilančního principu stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy ke konkrétnímu datu. Podstatou jejího sestavování je tedy získání věrného pohledu na situaci podniku ve třech rovinách. První rovinou je majetková situace podniku, v jejímž rámci se zjišťuje, v jakých konkrétních druzích je majetek vázán, jak je oceněn, nakolik je opotřeben, jak rychle se obrací atd. Druhou rovinou jsou zdroje financování, z nichž byl majetek pořízen. Zde je kladen důraz především na výši vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu. Poslední oblastí jsou informace o finanční situaci podniku, především informace typu jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil, zda je podnik schopen dostát svým závazkům. Zjednodušené schéma rozvahy je přiloženo v příloze 1.

Z předchozích informací vyplývá, že při analýze rozvahy se sledují primárně:

- stav a vývoj bilanční sumy,
- strukturu aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek,
- strukturu pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů,
- relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.<sup>4</sup>

### **Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty lze definovat jako přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Jedná se o výkaz, který oproti rozvaze obsahuje tokové veličiny tzn. vztahuje se k určitému časovému intervalu. Nejčastěji jde o roční časovou periodu, sestavovat se však může i na kratší období. Při posuzování výkazu z hlediska finanční analýzy se zkoumá především jeho struktura, dynamika, i dynamika jednotlivých položek. Velkým problémem je však skutečnost, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné peněžní toky (příjmy a výdaje). Proto se sestavuje výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků, ve kterém jsou náklady a výnosy transformovány do peněžních toků. Zjednodušené schéma výkazu zisku a ztráty je přiloženo v příloze 2.

### **Cash Flow**

Jedná se o účetní výkaz, který srovnává bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich užitím (výdaji) za určité období. Tyto příjmy a výdaje pak představují skutečný přírůstek či úbytek peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů za daný časový interval. Za peněžní prostředky se považují peníze v hotovosti, ceniny, peníze na účtu a peníze na cestě. Peněžními ekvivalenty se rozumí krátkodobý likvidní majetek. Výkaz Cash Flow je možno rozdělit na tři základní části a to provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

---

<sup>4</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1

Z hlediska vyhodnocení finančního zdraví podniku, výkaz Cash Flow poskytuje informace o struktuře finančních zdrojů získaných podnikem v daném období a o finančně-hospodářské politice podniku v daném období. Ukazuje výsledek rozhodování podniku a číselné účinky rozhodovacích procesů - umožňuje posoudit schopnost dosáhnout stanovených cílů. Dále podává informace o struktuře užití peněžních prostředků.

Cash Flow lze sestavit dvěma způsoby:

- přímou metodou, která vychází ze skutečnosti, že každý výnos (náklad) v běžném období nemusí být zároveň příjmem (výdajem), a také naopak, že v běžném období mohlo dojít k příjmům (výdajům), které nebyly výnosem (nákladem). Je založena na sledování skutečných příjmů a výdajů a jejich agregaci do předem vymezených položek,<sup>5</sup>
- nepřímou metodou, která vychází z výsledku hospodaření zjištěného v podvojném účetnictví (tzn. rozdíl mezi výnosy a náklady), a je transformována na tok peněz (tzn. na rozdíl mezi příjmy a výdaji).

Volba metody a koncepce přehledu o peněžních tocích, obsahová náplň peněžních prostředků, peněžních ekvivalentů i dalších ukazatelů se ponechává na rozhodnutí vykazující jednotky. Pro analýzu finanční situace na bázi peněžních toků stačí znát Cash Flow Netto, přírůstky a úbytky rozvahových položek, a z toho rezultující čisté peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti.<sup>6</sup> Zjednodušené schéma Cash Flow sestavené pro finanční analýzu nepřímou metodou je přiloženo v příloze 3.

---

<sup>5</sup> SEDLÁČEK, J. *Cashflow*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2010. 191 s. ISBN 978-80-251-3130-5

<sup>6</sup> GRÜNWALD, R. - HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 317 s. ISBN 978-80-86929-26-2

## 2.2 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy existuje celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které lze v konkrétním případě aplikovat. Vhodná metoda by však měla být vybrána s ohledem na tři základní kritéria:

- účelnost – metoda musí odpovídat předem zadanému cíli,
- spolehlivost – důležitým aspektem je kvalita vstupních dat. Lze konstatovat, že čím spolehlivější budou vstupní informace, tím spolehlivější by měly být výsledky plynoucí z analýzy,
- nákladnost – musí se dbát na to, aby metoda, která byla pro finanční analýzu zvolena a prostředky do ní vložené byly přiměřené.

Analýza celkové finanční výkonnosti podniku předpokládá fundamentální (kvalitativní) ekonomickou analýzu a technickou (kvantitativní) ekonomickou analýzu.<sup>7</sup> Zatímco fundamentální analýza představuje hodnocení vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí, technická analýza používá matematických, matematicko-statistických dalších metod ke kvantitativnímu zpracování naměřených dat, s následným ekonomickým posouzením výsledků. Technickou analýzu lze dělit na elementární metody a vyšší metody technické analýzy.

Elementární metody lze členit do několika skupin, které však ve svém důsledku představují komplexní finanční rozbor hospodaření podniku.

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových a tokových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů,
- souhrnné modely hodnocení finanční úrovně.

---

<sup>7</sup> NÝVLTOVÁ, R.; MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní přístupy a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

### 2.2.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Základem této analýzy je používání údajů přímo zjištěných v účetních výkazech. Tyto údaje jsou tedy považovány za tzv. absolutní ukazatele, jelikož vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Cílem této analýzy je především rozbor minulého vývoje finanční situace a jeho příčin s omezenými možnostmi učinit závěry o finančních vyhlídkách podniku.

#### Horizontální analýza

Horizontální analýza, často označována za analýzu trendů, se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů. Její podstatou je poměrování jednotlivých položek rozvahy za běžné a minulé období a sledování položek, které vykazaly největší rozdíly. V praxi je uplatňována metoda řetězových indexů (meziroční srovnání), jelikož oproti bazické metodě, ve které se všechny roky vztahují k základnímu období, má větší vypovídací schopnost. Důležité je, aby časovou řadu tvořilo co nejvíce let, tím dosáhne finanční analytik důvěryhodnějších výsledků.

Výpočet řetězového indexu v absolutním vyjádření:

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v předchozím období} \quad (2.1)$$

Pro větší přehlednost se dosažené výsledky interpretují v procentuálním vyjádření. Výpočet indexu bude následující:

$$\text{Procentuální změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100 \quad (2.2)$$

## Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá v zjišťování procentní struktury položek uvedených ve výkazech, nejčastěji položek rozvahy. Jednotlivé položky výkazu se poměrují k celkové hodnotě a následně se zkoumají v časových souvislostech.

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (2.3)$$

kde:  $B_i$  = velikost položky bilance,

$\sum B_i$  = suma hodnot položky v rámci určitého celku.

V případě rozvahy je volba sumy položek vcelku jasná – (celková) bilanční suma. Jednotlivé položky rozvahy potom uvádějí, kolika procenty se podílejí na celkových aktivech. Co se týká výkazu zisku a ztráty, zde situace už není tolik zřejmá. Je na rozhodnutí finančního analytika, kterou položku zvolí za celkovou a ostatní položky VZZ pak bude vztahovat k této položce.

### 2.3.2 Analýza poměrových ukazatelů

Základním nástrojem finanční analýzy je analýza poměrových (intenzivních) ukazatelů, které se stanoví na bázi výkazů finančního účetnictví. Jedná se především o ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

#### 2.3.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatelé rentability měří v podnikatelské činnosti výdělečnou činnost, míru zhodnocení (případně prodělek) vynaložených prostředků ve formě aktiv, kapitálu či jiných hodnot vyjádřených v peněžních jednotkách. Klíčovým syntetickým ukazatelem efektivnosti podnikové činnosti je přebytek výnosů nad výdaji, v případě kladného přebytku tedy zisk, v případě záporného přebytku ztráta. Z hlediska finanční analýzy se rozlišují různá vyjádření a modifikace zisku viz. níže.

Obr. 2.1 Grafické znázornění jednotlivých kategorií zisku

<b>EAC</b>	Vyplacené dividendy za prioritní akcie		
<b>EAT</b>		Daň z příjmu z běžné a mimořádné činnosti	
<b>EBT</b>			Nákladové úroky
<b>EBIT</b>			odpisy
<b>EBITDA</b>			

Zdroj: Přepřacováno viz. Nývtová (2010, 165 str.)

### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE- return on equity)

Vyjadřuje skutečnou míru zhodnocení vlastního kapitálu. Tento ukazatel umožňuje srovnání celkové výkonnosti vlastního kapitálu ve srovnání s výnosností celkového a potažmo cizího kapitálu.<sup>8</sup>

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (2.4)$$

### Rentabilita aktiv (ROA - return on assets)

Jedná se o důležitý ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Je ukazatelem produkce zisku využitím majetku podniku nezávisle na tom, z jakých zdrojů (vlastních nebo cizích) byl majetek pořízen<sup>9</sup>. V čitateli je vyjádřena položka zisku obecně, záleží na konkrétním podniku a jeho požadavcích, které má ukazatel splňovat.

$$ROA = \frac{zisk}{aktiva\ celkem} \quad (2.5)$$

<sup>8</sup> NÝVLTOVÁ, R.; MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní přístupy a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

<sup>9</sup> PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.



### **Rentabilita tržeb (ROS – return on sales)**

Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži podniku. Na podniku záleží, jakou modifikaci výsledku hospodaření v čitateli použije, nejčastěji se však uvádí pro potřeby firmy modifikace zisku EBIT.

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby} \quad (2.6)$$

### **Rentabilita nákladů (ROC – return on costs)**

Považuje se za doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb. Sleduje se poměr celkových nákladů k tržbám podniku. Čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje.

$$ROC = 1 - ROS \quad (2.7)$$

#### **2.3.2.2 Ukazatele likvidity**

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ve své podstatě ukazatelé likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Při hodnocení likvidity je nutno přihlédnout k cílové skupině, pro kterou se analýza provádí. Pro management může znamenat nedostatek likvidity v konečných důsledcích snížení ziskovosti, nevyužití příležitostí, ztrátu kontroly nad podnikem. Vlastníci podniku budou preferovat nižší úroveň likvidity, neboť oběžná aktiva v sobě vážou neefektivní finanční prostředky, což může snižovat rentabilitu kapitálu. Věřitelé vidí nedostatek likvidity jako částečnou či úplnou ztrátu jistiny.

### **Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)**

Okamžitou likviditu lze definovat jako schopnost podniku krýt svými peněžními prostředky své běžné potřeby. Vysoká hodnota ukazatele svědčí o neefektivním využívání finančních prostředků s dopadem na rentabilitu podniku. Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 0,2-0,5.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.8)$$

### **Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)**

Doporučená hodnota pro tento stupeň jev rozmezí 1-1,5. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.9)$$

### **Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)**

Tento ukazatel sleduje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku, tzn. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daný moment na hotovost. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím větší je pravděpodobnost dosažení platební schopnosti podniku. Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5-2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.10)$$

Význam sledování a řízení likvidity v době ekonomické krize ještě vzrostl. Pro mnoho podniků se otázka dostupnosti hotových peněz stala otázkou dalšího přežití<sup>10</sup>. Pozdní placení odběratelů a opatrnost bank při půjčování peněz způsobilo mnoha firmám významné potíže, přestože jejich podnikání jinak nebylo krizí výrazně ohroženo.

## **Pracovní kapitál**

Pracovní kapitál PK je ta část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobým kapitálem (vlastním kapitálem a dlouhodobými dluhy).<sup>11</sup> Jedná se o ukazatel, který charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku.

$$PK = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} - \text{krátkodobé bankovní úvěry} \quad (2.11)$$

Ukazatel krytí zásob pracovním kapitálem je důležitým ukazatelem pro výrobní podniky, pro které je nutné, aby alespoň trvale se obracející část zásob, tzn. nejnižší technologicky zdůvodněný stav zásob v průběhu roku, byl kryt dlouhodobým kapitálem. Omezuje se tak realizační riziko, jelikož při krátkodobých platebních potížích nebude třeba uvolnit z trvale potřebného oběžného majetku peněžní prostředky a ohrozit tím chod provozu, postačí jen inkasovat krátkodobé pohledávky. Výrobní podnik se nemůže zbavit zásob materiálu a nedokončené výroby, chce-li pokračovat v činnosti.

$$\text{krytí zásob PK} = \frac{PK}{\text{zásoby}} \quad (2.12)$$

---

<sup>10</sup> PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

<sup>11</sup> GRÜN WALD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2

### 2.3.2.3 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele indikují výši rizika, které podnik podstupuje při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu. Zadluženost sama o sobě nemusí být negativní charakteristikou, do určité míry může být užitečná. Použití výhradně vlastního kapitálu s sebou přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak financování výhradně z cizích zdrojů je problematické především z hlediska jeho získávání. Tato situace ale podle zákona není možná, pro podnik je vždy předepsána určitá minimální výše vlastního kapitálu. Podstatou analýzy zadluženosti je tedy hledání optimální kapitálové struktury, tj. optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Na kapitálovou strukturu se nahlíží podle zainteresovanosti. U věřitelů platí, že věřitelské riziko roste se zvyšujícím se podílem cizího kapitálu na celkovém kapitálu podniku, jinými slovy, čím více si podnik vypůjčuje, tím roste riziko nesplnění závazků a věřitelé nebudou uspokojeni. Pro akcionáře je rostoucí poměr cizího kapitálu také nevýhodný – čím vyšší je podíl dluhového financování, tím je rizikovější investovat do akcií.

#### **Celková zadluženost (debt ratio)**

Tento ukazatel je také znám jako ukazatel věřitelského rizika (debt ratio). Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Je však nutné posuzovat tento ukazatel jednak z hlediska celkové výnosnosti podniku, jednak z hlediska struktury cizího kapitálu.

$$Debt\ ratio = \frac{cizí\ zdroje}{aktiva\ celkem} \quad (2.13)$$

#### **Míra zadluženosti (equity ratio)**

Tento ukazatel, nazývaný též koeficient samofinancování, vyjadřuje poměr, v němž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Je doplňkovým ukazatelem k debt ratio a součet jejich hodnot by měl aproximovat k jedné.

$$Equity\ ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva\ celkem} \quad (2.14)$$

### Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel se používá, aby firma zjistila, zda je pro ni ještě dluhové zatížení únosné. Úrokové krytí ukazuje, jak je velký bezpečnostní polštář pro věřitele<sup>12</sup>. Jako doporučená hodnota se uvádí trojnásobek i více.

$$Ukazatel\ úrokového\ krytí = \frac{EBIT}{nákladové\ úroky} \quad (2.15)$$

### Finanční páka

Důležitým ukazatelem je ukazatel finanční páky, který vyjadřuje participaci cizích zdrojů v důsledku adekvátního zadlužení na zvýšení celkové výnosnosti vlastního kapitálu<sup>13</sup>.

$$Finanční\ páka = \frac{aktiva\ celkem}{vlastní\ kapitál} \quad (2.16)$$

Ziskový účinek finanční páky představuje multiplikativní vztah úrokové redukce zisku a finanční páky. Je-li ziskový účinek  $> 1$ , pak zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře firmy má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

$$\frac{EBT}{EBIT} \times \frac{aktiva}{vlastní\ kapitál} > 1 \quad (2.17)$$

<sup>12</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1

<sup>13</sup> NÝVLTOVÁ, R.; MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní přístupy a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

#### 2.3.2.4 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity se zjišťuje přiměřenost jednotlivých druhů aktiv v poměru k hospodářským výsledkům. Měří schopnost podniku využívat vložené prostředky, kdy vysoký obrat majetku přispívá k rentabilitě podnikání.

##### **Obrat aktiv**

Jedná se o ukazatel, který zjišťuje „kolikrát se za rok využije daná položka při podnikání“. Minimální doporučená hodnota ukazatele je 1. Nízká hodnota ukazatele může znamenat neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití, ale také to, že podnik investuje do budoucna a tyto investice zatím nepřinášejí efekt.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.18)$$

##### **Doba obratu aktiv**

Doba obratu aktiv nám udává počet dní, za které se daná položka v podnikání obrátí.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{365}{\text{obrat aktiv}} \quad (2.19)$$

V řízení aktiv se konkretizací aktiv na jednotlivé druhy využívají ukazatele doby obratu zásob a doby obratu pohledávek.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 365 \quad (2.20)$$

Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy znovu do peněžní formy<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 365 \quad (2.21)$$

Doba obratu pohledávek je dobou existence kapitálu ve formě pohledávek. Udává období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů.

### 2.3.3 Analýza soustav ukazatelů

Řada finančních analytiků se zabývá problémem, které ukazatele pro zhodnocení finanční situace vybrat a jakou jim přiřadit významnost. Snaží se rozlišit podnik na zdravý a nemocný, přičemž za nemocný podnik je obvykle považován podnik s ohroženou likviditou. Ukazatele se tedy vybírají s ohledem na to, jak jsou schopny rozlišit podnik s dobrou a ohroženou schopností dostát svým závazkům a jsou shrnovány do jedné souhrnné charakteristiky.

Podstatou konstrukce soustavy poměrových ukazatelů je sestavení jednoduchého modelu, který zobrazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu. Model podle Růčkové<sup>15</sup> má tři základní funkce:

- vysvětlit vliv změny jednoho nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy,
- ulehčit a zpřehlednit analýzu dosavadního vývoje firmy,
- poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska firemních či externích cílů.

Modely se dekomponují na 2 skupiny – modely pyramidových soustav ukazatelů a predikční modely. U prvního typu je podstatou modelů stále podrobnější rozklad syntetického ukazatele, představujícího vrchol pyramidy, aby bylo možno sledovat změny dílčích analytických ukazatelů začleněných v pyramidě. Druhá skupina má za cíl kvalitně diagnostikovat finanční situaci firmy, respektive předpovědět budoucí vývoj na základě jednočíselné charakteristiky. Predikční modely představují syntetický pohled na finanční zdraví podniku a snaží se hodnotit na základě dílčích finančních i nefinančních ukazatelů celkovou finanční situaci podniku, jeho perspektivnost a výkonnost. Mezi predikční modely jsou řazeny především modely bonitního a bankrotního charakteru, mezi kterými není jasně určená hranice. Rozdíl mezi nimi spočívá především v tom, k jakému účelu byly vytvořeny.

---

<sup>15</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1



### 2.3.3.1 Pyramidové soustavy ukazatelů – Du Pontova analýza

Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají aditivní a multiplikativní metodou vrcholový syntetický ukazatel. Cílem těchto soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se pak projeví na celé vazbě.

K nejznámějším pyramidovým soustavám patří bezesporu Du Pontova analýza, která je zaměřena na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek vstupující do tohoto ukazatele. Du Pontův systém poskytuje syntetický pohled na finanční situaci podniku a uvádí základní interakce mezi jednotlivými složkami financování.<sup>16</sup>

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}} \times \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.22)$$

První dva ukazatele rozkladu nám představují rentabilitu celkového vloženého kapitálu:

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva celkem}} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.23)$$

Třetím činitelem ve vztahu (2.22) je finanční páka, která představuje nástroj možného zvyšování rentability vlastního kapitálu. Podnik se pomocí pákového efektu snaží více využívat cizí kapitál, což má za následek zvyšování zisku s rostoucí mírou zadluženosti. Musí mít však na paměti, že zisk vygenerovaný v rámci své produkce musí být dostatečně velký, aby vykompenzoval nákladové úroky. Dalšími možnými způsoby zvyšování ROE je zvýšení míry zisku a urychlení obratu kapitálu. Je však nutno brát v potaz další vlivy jako např. likviditu podniku, strukturu aktiv vzhledem k likviditě, podmínky úvěru atd. Podrobné schéma Du Pontovy analýzy je přiloženo v příloze 4.

---

<sup>16</sup> BLAHA, S. JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3

### 2.3.3.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely vznikají pomocí diskriminační analýzy, která zpracovává široké spektrum poměrových ukazatelů. Této matematicko-statistické metodě se svěříje:<sup>17</sup>

- výběr ukazatelů svědčících o finanční tísní z velké množiny ukazatelů, zavedených v praxi,
- přiřazení vah zvoleným ukazatelům,
- výpočet skóre pro každý podnik,
- zjištění intervalu, ve kterém se pohybuje skóre bankrotujících podniků.

Bankrotní modely poskytují uživateli informaci o tom, zda je firma v dohledné době ohrožena bankrotem. Vycházejí z faktu, že každá firma určitý čas před bankrotem vykazuje symptomy, které jsou pro bankrotní situaci typické. Mezi tyto symptomy se nejčastěji řadí problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

#### Altmanův model

Altmanův model, nebo také Z-skóre vychází z propočtu indexů celkového hodnocení. Je stanoven jako součet pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu<sup>18</sup>. Pro společnosti, které neobchodují na veřejné burze platí:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (2.24)$$

kde	$X_1$	podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům
	$X_2$	rentabilita čistých aktiv
	$X_3$	EBIT / aktiva celkem
	$X_4$	Tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje
	$X_5$	tržby / aktiva celkem

<sup>17</sup> GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2

<sup>18</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1

Pokud je hodnota Z vyšší než 2,9, má firma uspokojivou finanční situaci, při Z v rozmezí 1,2 až 2,9 nevyhraněnou finanční situaci (pásma šedé zóny) a při Z menší než 1,2 má velmi silné finanční problémy.

### Model IN – Index důvěryhodnosti

Model IN, jehož účelem je vyhodnotit finanční zdraví firmy v českém prostředí, je vyjádřen rovnicí, v němž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability likvidity a aktivity. Existují tři varianty jeho zpracování, které se liší uživatelskou potřebou. Model IN95 je věřitelsky orientován, Model IN99 je vlastnického charakteru. Třetí variantou modelu je index IN05 (aktualizace IN01), který do sebe agreguje obě předchozí varianty.

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{Ú} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{V}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KBÚ} \quad (2.24)$$

kde	A	aktiva celkem
	OA	oběžná aktiva
	EBIT	zisk před úroky a zdaněním
	V	výnosy
	CZ	cizí zdroje
	KZ	krátkodobé závazky
	Ú	nákladové úroky
	KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Pokud je hodnota IN05 větší než 1,6, můžeme konstatovat, že podnik tvoří hodnotu. Hodnoty indexu IN05 menší než 0,9 naopak znamenají riziko bankrotu. V rozmezí těchto hodnot se nachází tzv. šedá zóna.

### 2.3.3.3 Bonitní modely

#### Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest je bonitním modelem, který syntetizuje poznatky z analýzy výkonnosti (rentability) a analýzy finanční pozice (likvidity, finanční stability) za účelem posouzení stavu finanční situace. Test se skládá ze soustavy čtyř rovnic, na jejichž základě se hodnotí celková situace.

*Kvóta vlastního kapitálu = vlastní kapitál / aktiva celkem (2.25)*

*Doba splacení dluhu z CF = (krátkodobé + dlouhodobé závazky) / Cash Flow (2.26)*

*Cash Flow v tržbách = cash flow / tržby (2.27)*

*ROA = EBIT / aktiva celkem (2.28)*

Výsledkům, které jsou ze soustavy rovnic vypočítány, se přiřadí bodové hodnoty podle tabulky 2.1.

Tab. 2.1: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

Ukazatel	Počet bodů					
	0	1	2	3	4	
Kvóta vlastního kapitálu	R1	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
Doba splacení dluhu z CF	R2	> 30	12 – 30	5 – 12	3 – 5	< 3
Cash Flow v tržbách	R3	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1
ROA	R4	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15

Zdroj: přepracováno viz. Růčková (2010, str. 81)

Po obodování ukazatelů je nejprve zhodnocena finanční stabilita (součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2) a následně se zhodnotí výnosová situace (součet bodové R3 a R4 dělený 2). Nakonec se provede zhodnocení celkové situace (součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2).

## Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Jedná se o soustavu ukazatelů, která se snaží rychlým testem prověřit fungování podniku. Tyto analýzy se dělí do 3 úrovní podle propracovanosti. Zatímco první a druhá bilanční analýza obsahuje jen ukazatele vycházejících převážně z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, třetí bilanční analýza je propracovanější a využívá i výkazu Cash Flow.

### Bilanční analýza I

Tato základní analýza se skládá ze čtyř ukazatelů dílčích a jednoho ukazatele celkového. Poskytuje uživateli jen orientační přehled o situaci v podniku.

Tab. 2.2 Bilanční analýza I

Ukazatel stability	S	$S = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$
Ukazatel likvidity	L	$L = \frac{(\text{finanční majetek} + \text{pohledávky})}{2,17 \cdot \text{krátkodobé dluhy}}$
Ukazatel aktivity	A	$A = \frac{\text{výkony}}{2 \cdot \text{pasíva celkem}}$
Ukazatel rentability	R	$R = \frac{8 \cdot \text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}$
<b>Celkový ukazatel</b>	<b>C</b>	$C = \frac{(2 \cdot S + 4 \cdot L + 1 \cdot A + 5 \cdot R)}{12}$

Zdroj: přepracováno viz. Růčková (2010, str. 78)

Pokud dosahuje celkový ukazatel hodnot větších než 1, je systém považován za dobrý. Hodnoty v rozpětí 0,5 – 1 jsou považovány za únosné a hodnoty menší než 0,5 za špatné.

## Bilanční analýza II

Bilanční analýza druhého stupně se skládá ze soustavy 17-ti ukazatelů, agregovaných do čtyř dílčích a následně jednoho ukazatele celkového. Jedná se o podrobnější analýzu zaměřenou do čtyř základních směrů. Zvyšující se hodnota ukazatele znamená zlepšující se situaci podniku. V příloze 5 jsou přiloženy vzorce pro výpočet jednotlivých ukazatelů.

Tab. 2.3 Celkové ukazatele jednotlivých skupin soustav rovnic

Celkový ukazatel stability	S	$S = \frac{(2 \cdot S1 + S2 + S3 + S4 + 2 \cdot S5)}{7}$
Celkový ukazatel likvidity	L	$L = \frac{(5 \cdot L1 + 8 \cdot L2 + 2 \cdot L3 + L4)}{16}$
Celkový ukazatel aktivity	A	$A = \frac{(A1 + A2 + A3)}{3}$
Celkový ukazatel rentability	R	$R = \frac{(3 \cdot R1 + 7 \cdot R2 + 4 \cdot R3 + 2 \cdot R4 + R5)}{17}$
<b>Celkový ukazatel</b>	<b>C</b>	$C = \frac{(2 \cdot S + 4 \cdot L + 1 \cdot A + 5 \cdot R)}{12}$

Zdroj: přepracováno viz. Růčková (2010, str. 80)

Co se týká zhodnocení dosažených výsledků, intervalové hodnoty jsou stejné jako u bilanční analýzy I.

## 3 Charakteristika podniku

### 3.1 Základní údaje o společnosti

Název společnosti:	GERBRICH s.r.o.
Sídlo společnosti:	Velké Opatovice, Nádražní 106
Den zápisu do OR:	22.03.2005
IČO:	26961903
Stát:	Česká Republika
Právní forma:	společnost s ručením omezeným

### 3.2 Historie

Jedná se o rodinnou firmu, jejíž historické kořeny spadají až do roku 1897, kdy na základě živnostenského oprávnění začal podnikat truhlář Josef Gerbrich. Od té doby pokračuje rodinná tradice až doposud. Současnou firmu založil po revoluci v roce 1990 Jaroslav Gerbrich se sídlem ve Velkých Opatovicích jako menší stolařský provoz. V té době firma zaměstnávala 8 zaměstnanců v malé stolařské dílně. V roce 2005 firma změnila svou právní formu na společnost s ručením omezením a přijala obchodní název GERBRICH s.r.o. Výroba probíhala ve dvou stolařských provozech ve Velkých Opatovicích a Boskovicích. V průběhu roku 2008 firma provedla stavební úpravy - přístavbu výrobní haly na adrese sídla firmy. Na začátku roku 2009 proběhlo přemístění provozu z Boskovic do nové výrobní haly ve Velkých Opatovicích a od ledna roku 2010 je firma soustředěna na jednom místě, v sídle firmy ve Velkých Opatovicích.

Co se týká výrobního sortimentu, nabídka výrobků se postupně rozrůstala. Na přelomu devatenáctého a dvacátého století firma nabízela především řezbářskou výrobu a výrobu nábytku. Později se sortiment firmy rozrostl i na výrobu hraček. Po revoluci se firma na trhu prosadila výrobou nábytku z masivu a truhlářskou výrobou podle požadavků zákazníka, jednalo se tedy převážně o zakázkovou výrobu na objednávku. Po roce 1998 se firma začala specializovat na výrobu a montáž interiérových dveří a zárubní, a u této specializace zůstala do současnosti.

### 3.3 Hlavní činnost společnosti

V současné době firma zaměstnává okolo 50 zaměstnanců. Firma poskytuje široký sortiment interiérových dveří a zárubní, kompletní péči o zákazníka včetně výroby atypických dveřních křídel a stěn. Cílem firmy je, aby každý zákazník byl maximálně spokojen. V současné době firma GERBRICH s.r.o. patří mezi významné výrobce interiérových a bezpečnostních dveří v České Republice.

Mezi nabízený sortiment firmy patří:

- interiérové dveře, posuvné dveře, posuvno-otočné dveře,
- protipožární dveře - tento typ dveří je dán zákonem. Jedná se zejména o dveře do bytů, propojení rodinného domu s garáží atd.,
- bezpečnostní dveře,
- protihlukové dveře - tyto dveře oddělují hlučné prostory jako jsou výrobní prostory a chodby. Dále splňují požadavky zákazníků, kteří chtějí trávit svůj čas v klidném prostředí (ložnice, pracovna atd.),
- kouřotěsné dveře - tyto speciální interiérové dveře zabraňují šíření kouře, čímž chrání únikové cesty při požáru (schodiště apod.),
- zárubně, kování, stavební pouzdra atd.

Kromě samotné výroby provozuje firma velkoobchodní a maloobchodní prodej se smíšeným zbožím prostřednictvím vzorkových prodejen, které se nachází v Brně a v Praze. Mimo to, firma poskytuje svým zákazníkům široké spektrum služeb, od montáže na zakázku, dopravu až po poradenskou činnost např. v rámci konzultace jedinečných řešení pro koncového zákazníka.



## 4 Aplikační část

Cílem aplikační části je posoudit finanční zdraví podniku GERBRICH s.r.o. Základním stavebním prvkem každého posuzování finančního zdraví je analýza stavových ukazatelů, v našem případě pak horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

### 4.1 Analýza stavových ukazatelů

#### 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza představuje zkoumání trendu bilanční sumy a jejich jednotlivých položek z hlediska minulého časového vývoje. Do výsledku horizontální analýzy rozvahy nebyly záměrně započítány položky časového rozlišení, jelikož ostatní aktiva i pasiva tvoří u firmy GERBRICH s.r.o. jen malé hodnoty, a nejsou tak z hlediska horizontální analýzy důležitá.

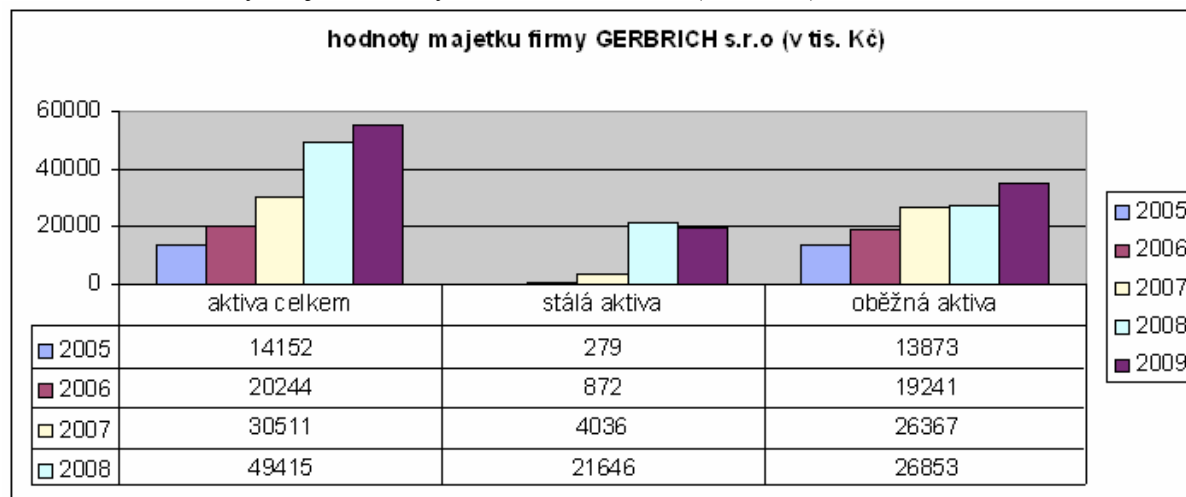
#### Horizontální analýza strany aktiv

Tab. 4.1 Horizontální analýza aktiv firmy GERBRICH s.r.o.

Položky rozhavy	2005/2006		2006/2007		2007/2008		2008/2009	
	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
<b>Aktiva celkem</b>	<b>6092</b>	<b>43,05</b>	<b>10267</b>	<b>50,72</b>	<b>18904</b>	<b>61,96</b>	<b>5844</b>	<b>11,83</b>
- Stálá aktiva	593	212,54	3164	362,84	17610	436,32	-1764	-8,15
- Oběžná aktiva	5368	38,69	7126	37,04	486	1,84	7808	29,08
zásoby	1747	40,41	1242	20,46	-1012	-13,84	2564	40,70
pohledávky	3807	0,47	4798	0,40	811	0,05	3495	0,19
fin. majetek	-186	-0,13	1086	0,91	687	0,30	1749	0,59

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.1 – Hodnoty majetku firmy GERBRICH s.r.o (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

Na grafickém zpracování horizontální analýzy je patrný rostoucí trend, který se odráží v meziročních přírůstcích celkových aktiv, to signalizuje zvyšování majetku firmy. Nejmenší přírůstek aktiv nastal mezi roky 2008/2009, kdy celková aktiva vzrostla pouze o 5 844 000 Kč, tedy o 11,83 %. Tento pokles je způsoben především položkami vyšších odpisů, které firma musela odepsat z nové výrobní haly. U stálých aktiv došlo k výraznému nárůstu položky dlouhodobého hmotného majetku mezi roky 2007 a 2008 o 17 609 000 Kč v absolutním vyjádření, kdy firma dodělala přístavbu nové haly a zařadila ji tak do položky dlouhodobého majetku. Do té doby tvořily dlouhodobý majetek společnosti především samostatné movité věci v podobě automobilů a vybavení dílny, která však byla vedena jen jako součást obytného prostoru jednoho ze společníků. Mezi roky 2008/2009 naopak došlo k poklesu stálých aktiv o 1 764 000 Kč, který ovlivnil vývoj celkové bilanční sumy. Do tohoto poklesu se promítly, jak již bylo řečeno, vyšší odpisy a fakt, že firma nepořídila v roce 2009 majetek dlouhodobějšího charakteru, který by tuto hodnotu odpisů převýšil. U oběžných aktiv dochází k stabilnímu nárůstu v jednotlivých letech, mimo období 2007- 2008, kdy došlo ke snížení zásob o částku 1 012 000 Kč. Firma prodala část svých zásob, aby kryla problémy vzniklé ekonomickou krizí.

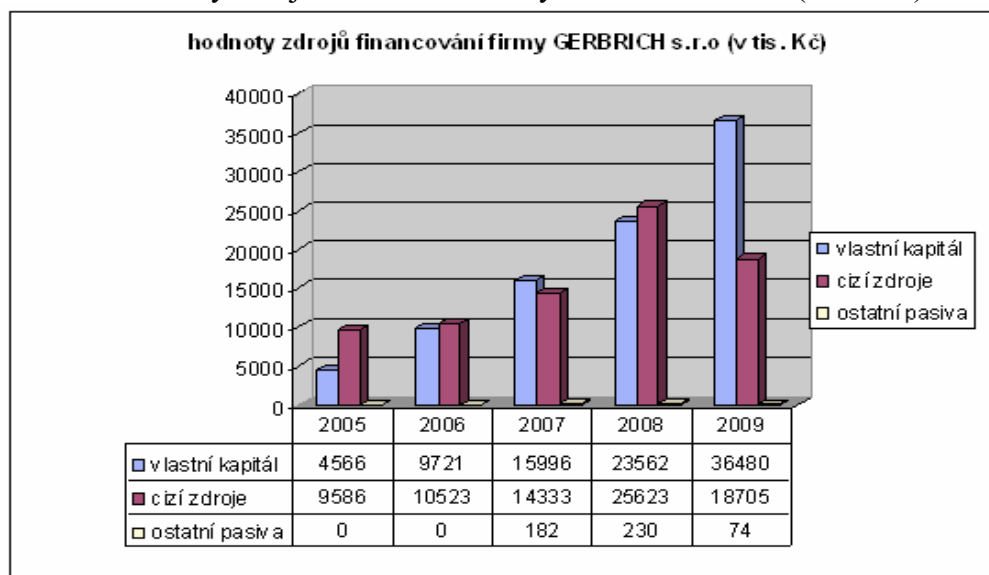
## Horizontální analýza strany pasiv

Tab. 4.2 Horizontální analýza pasiv firmy GERBRICH s.r.o

Položky rozvahy	2005/2006		2006/2007		2007/2008		2008/2009	
	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
<b>Pasiva celkem</b>	<b>6092</b>	<b>43,05</b>	<b>10267</b>	<b>50,72</b>	<b>18904</b>	<b>61,96</b>	<b>5844</b>	<b>11,83</b>
- Vlastní kapitál	5155	112,90	6275	64,55	7566	47,30	12918	54,83
- Cizí zdroje	937	9,77	3810	36,21	11290	78,77	-6918	-27,00
závazky	937	9,77	586	5,57	559	5,03	-4390	-37,62
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	3224	0	10731	332,85	-2528	-18,12

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.2 Hodnoty zdrojů financování firmy GERBRICH s.r.o (v tis. Kč)

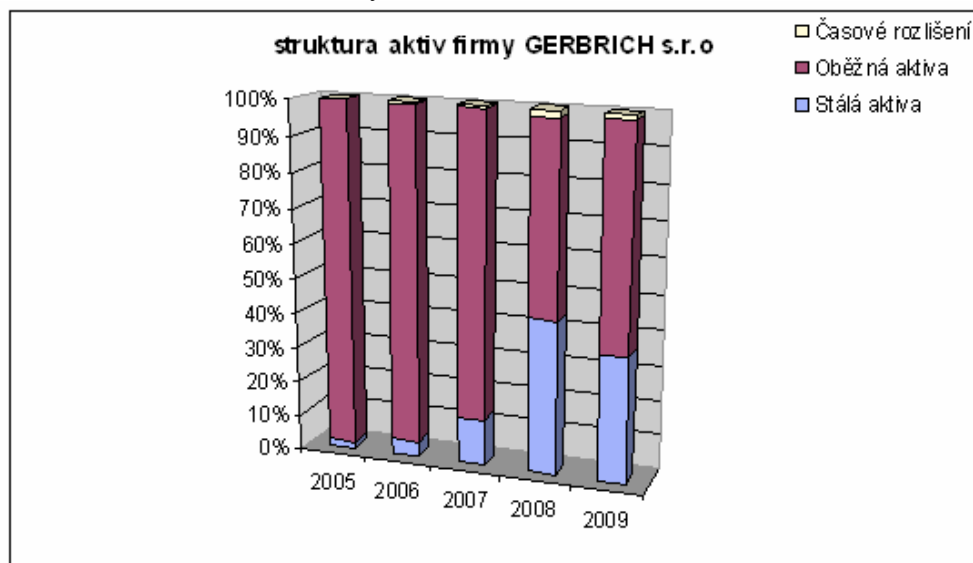


Zdroj: Vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv nám napovídá, jak se v průběhu 5-ti let vyvíjely zdroje krytí majetku. Vlastní kapitál zaznamenal v průběhu 5-ti let stabilní nárůst, především díky navyšování položky nerozděleného zisku. V období 2007/2008 se na vlastním kapitálu negativně projevil výsledek hospodaření, který poklesl o 56,91 %, trend růstu vlastního kapitálu byl však neporušen díky navýšení základního jmění o 4 862 000 Kč oproti roku předcházejícímu. Změny bilanční sumy jsou stejné jako u aktiv. Na posledním období 2008-2009, které představuje nejmenší navýšení za posledních 5 let, a to pouze o 11,83 %, se výrazně podílely cizí zdroje, které se snížily o 6 918 000 Kč. Jednak firma splatila část dlouhodobého úvěru, který si vzala, aby pokryla výdaje na přístavbu nové výrobní haly, jednak podnik, aby zachoval přijatelné věřitelské riziko, snížil závazky z obchodních vztahů o 45,82 % oproti roku předešlému.

#### 4.1.2 Vertikální analýza rozvahy

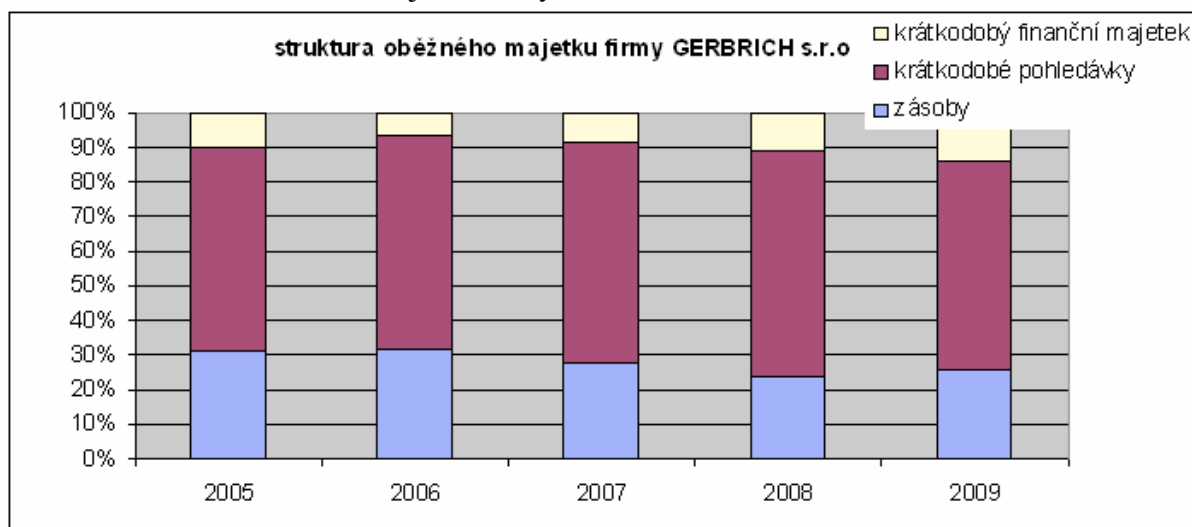
Graf 4.3 Struktura aktiv firmy GERBRICH s.r.o



Zdroj: Vlastní zpracování

Pomocí vertikální analýzy jsme rozebrali majetkovou situaci firmy. Z grafu 4.3 lze vyčíst, že podstatná část majetku, kterou firma disponuje, je uložena v oběžných aktivech. I když se jedná o výrobně-obchodní společnost, těžiště hlavní činnosti je ve výrobě, proto by se měla firma spíše zaměřit na transformaci oběžných aktiv do dlouhodobých, které by přinesly větší výnosnost. Tento krok firma učinila v roce 2008, kdy razantně změnila majetkovou strukturu. Strategie firmy se tedy kloní k likvidní.

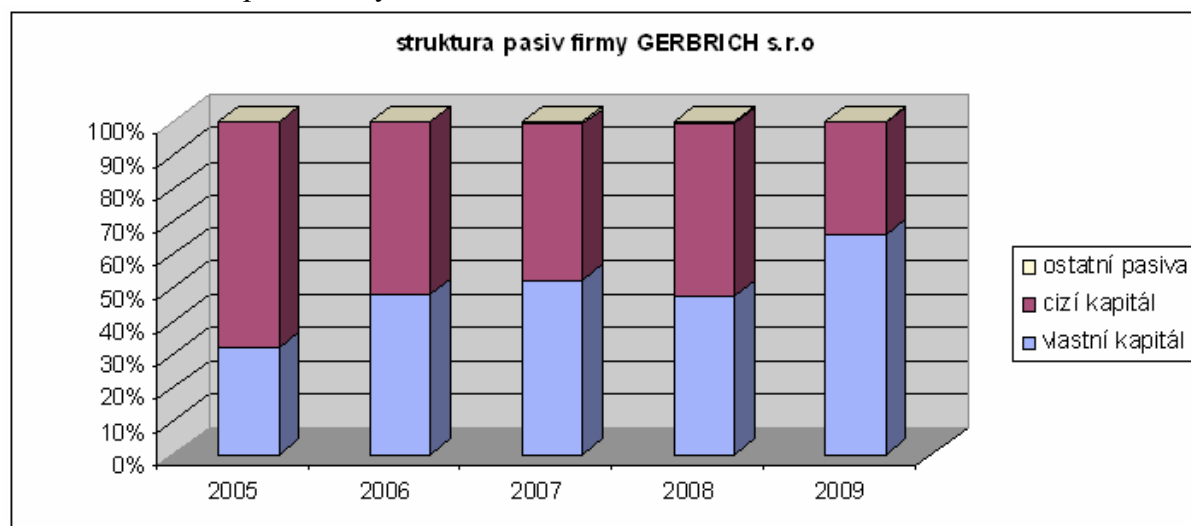
Graf 4.4 Struktura oběžného majetku firmy GERBRICH s.r.o



Zdroj: Vlastní zpracování

Vertikální analýza oběžného majetku podává informace o jeho struktuře. Z grafu 4.4 struktury oběžných aktiv je patrné, že největší procentuální podíl zaujímá položka krátkodobých pohledávek. Při detailnějším zkoumání zjistíme, že značnou část této položky tvoří pohledávky z obchodních vztahů, které každým rokem rostou. Z toho lze usoudit, že se snižuje platební morálka odběratelů a firma je nucena čekat na zaplacení svých dodávek dodatečně. Tento fakt je obecně známý, a z velké části se přisuzuje ekonomické krizi, která postihla většinu podniků. Co se týká krátkodobého finančního majetku, který je významnou likvidní složkou, kromě mírného poklesu v roce 2006 oproti roku předchozímu, neustále roste. To značí pro podnik příznivou situaci z hlediska likvidity a možnost dostát svým závazkům.

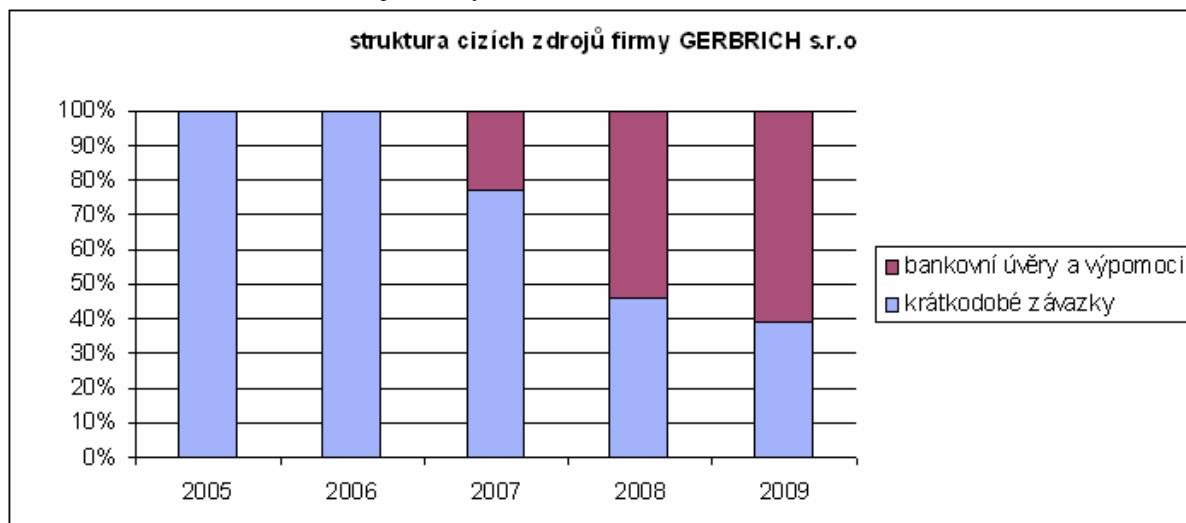
Graf 4.5 Struktura pasiv firmy GERBRICH s.r.o



Zdroj: Vlastní zpracování

Pomocí grafického znázornění zdrojů financování lze konstatovat, že firma má tendenci zvyšovat vlastní kapitál, což je situace typická pro průmyslové firmy, které dávají přednost financování vyváženému. Je pak otázkou, jaký vliv bude mít tato struktura pasiv na rentabilitu jako takovou, protože obecně platí premisa, že financování vlastního kapitálu je dražší než kapitálu cizího. Proto by jsme se měli v další analýze zaměřit především na rentabilitu vlastního kapitálu a rentabilitu celkového vloženého kapitálu.

Graf 4.6 Struktura cizích zdrojů firmy GERBRICH s.r.o

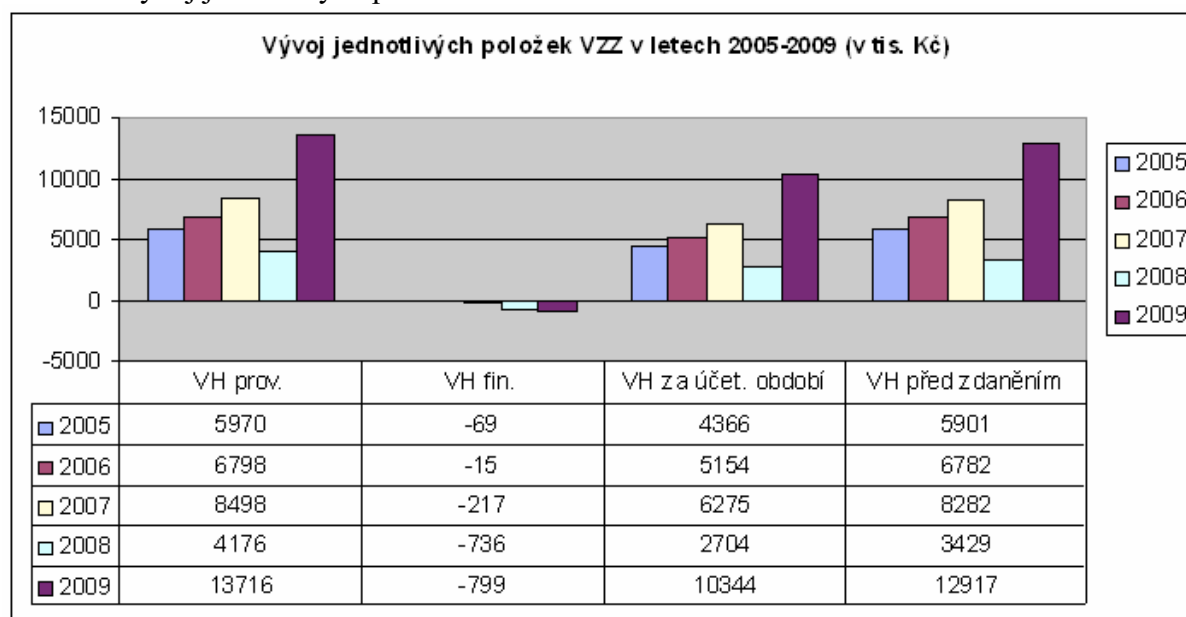


Zdroj: Vlastní zpracování

Podíl jednotlivých složek cizích zdrojů na celkových cizích zdrojích ukazuje graf 4.6. Po transformaci živnosti na obchodní společnost tvoří cizí zdroje firmy pouze krátkodobé závazky, především závazky z obchodních vztahů (69,97 %) a daňové závazky (22,66 %). Tyto krátkodobé závazky však v průběhu let 2005-2009 výrazně klesly, až na procentuální hodnotu 38,91 %. Na jednu stranu to sice značí snížení rizika z nesplacení závazků, na druhou stranu je však přijetí dlouhodobého úvěru nákladnější.

### 4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Graf 4.7 Vývoj jednotlivých položek VZZ v letech 2005-2009

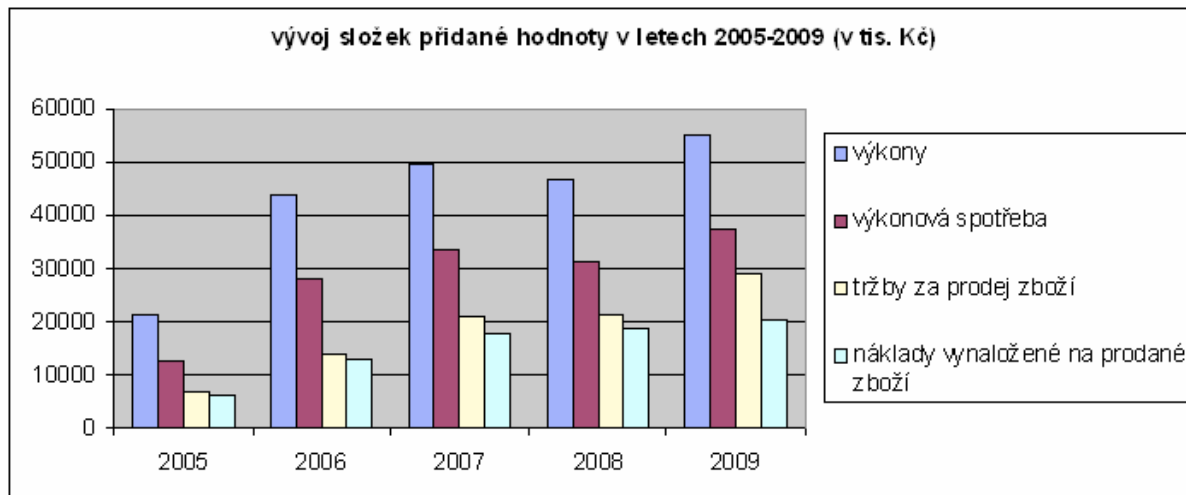


Zdroj: Vlastní zpracování

Provozní výsledek hospodaření do roku 2008 stabilně rostl, v období 2007/2008 však firma zaznamenala prudký pokles o 4 322 000 Kč, spojený především s poklesem přidané hodnoty o 14,28 %. Tento výrazný propad hodnoty provozního VH zapříčinily také vyšší náklady, související s realizací přístavby nové výrobní haly. V roce 2009 zaznamenal výsledek hospodaření nárůst o 228,45 %, tedy o 9 540 000 Kč v absolutním vyjádření, což by mohlo znamenat příznivý vývoj, co se týká budoucích dosahovaných výsledků. Tento skokový nárůst způsobila obchodní marže, která se zvětšila o 6 646 000 Kč v absolutním vyjádření, i přidaná hodnota, která vzrostla o 62 %.

Finanční výsledek hospodaření ve všech letech vykázal záporné hodnoty. Tento jev je normální pro kterýkoliv podnik, jenž disponuje cizími zdroji a platí za jejich držení nákladové úroky. V grafu 4.7 není zahrnut výsledek hospodaření za běžnou činnost, protože výše mimořádného výsledku je minimální, a tak koresponduje s výsledkem hospodaření za účetní období.

Graf 4.8: Porovnání složek přidané hodnoty



Zdroj: Vlastní zpracování

Co se týká analýzy trendu jednotlivých položek přidané hodnoty výkazu zisku a ztráty, můžeme konstatovat, že jejich vývoj v čase je identický. V grafu 4.8 je znázorněna výkonová i obchodní marže, jelikož se jedná o výrobně-obchodní podnik. Je patrné, že převážnou část hlavní činnosti tvoří výroba interiérových dveří a zárubní, maloobchodní prodej se smíšeným zbožím vykazuje daleko menší hodnoty. V prvních třech letech se výkony i tržby vyvíjejí nadproporcionálně vzhledem k odpovídajícím složkám nákladů. V roce 2008 dokonce nastává pokles, kdy hodnoty tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb i za prodej zboží mají tendenci klesat rychleji než náklady. V roce 2009 výkony vzrostly o 10 186 000 Kč, výkonová spotřeba jen o 6 120 000 Kč. Tržby za prodej zboží vzrostly o 36,24 % (7 731 000 Kč v absolutním vyjádření), zatímco náklady vynaložené na prodané zboží jen o 5,72 % (1 085 000 Kč). Z grafu lze vyvodit, že v průběhu let 2005-2008 k snižování nákladů nedocházelo, obchodní marže je na velmi malé úrovni a náklady kopírují tržby. V roce 2009 se situace zlepšila, díky zvýšení poptávky po produktech i službách firmy. Náklady sice vzrostly, ale oproti výnosům nepatrně. Firma GERBRICH s.r.o by měla uvažovat o možnosti postupného snižování nákladů, jelikož cesta snižování nákladů je z hlediska efektivity firmy velmi důležitá.



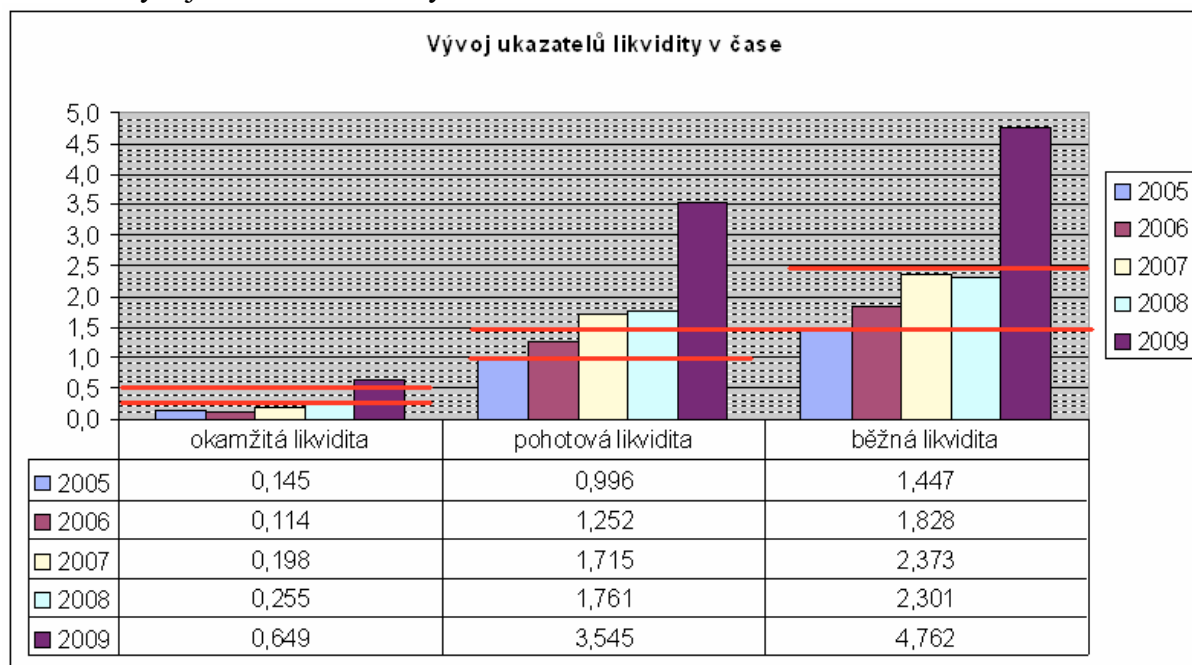
## 4.2 Analýza poměrových ukazatelů

### 4.2.1 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku je jedna ze základních kritérií, které by podnik měl naplňovat, pokud chce prosperovat a vytvářet hodnotu. Pokud podnik není schopen uhradit své závazky včas, může to pro něj znamenat velké finanční problémy a v konečném důsledku i riziko bankrotu. Obecně platí, že čím větší je velikost vypočtené hodnoty ukazatele, tím je podnik likvidnější. Na druhou stranu příliš vysoká hodnota likvidity znamená zbytečně vázané prostředky v oběžných aktivech snižující rentabilitu.

V grafu 4.9 můžeme vidět vývoj ukazatelů likvidity firmy GERBRICH s.r.o. Aby byl podnik likvidní, měly by vypočítané hodnoty spadat do definovaného rozmezí a zachovat si pokud možno stabilní hodnotu. Z grafu lze vyčíst, jak se firma snaží ochránit zájmy věřitelů, především v roce 2009, kdy už ustupující dopady ekonomické krize přinutily firmu snížit krátkodobé závazky, a tak i za cenu ušlých nákladů příležitosti dosahuje vysoké likvidity.

Graf 4.9 Vývoj ukazatelů likvidity v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

Okamžitá likvidita firmy nedosahuje kromě roku 2008 předepsaných hodnot. Hodnoty jsou v prvních třech letech pod stanovenou hranicí minima 0,2, což znamená, že peněžní prostředky na účtech a v hotovosti nejsou schopny pokrýt velikost krátkodobých závazků ani z jedné pětiny. Rok 2008 je jediný, jehož hodnota spadá do stanoveného rozpětí, a to především díky položce daňové závazky a dotace, kdy díky záporné hodnotě nám okamžitá likvidita vzrostla. Rok 2009 přesahuje horní hranici rozpětí a může znamenat zbytečně nevyužité finanční prostředky. Vypovídací schopnost okamžité likvidity však není velká. Peněžní likvidita záleží na okamžitém stavu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, a ten je nejen vydán náhodě, ale dá se i zmanipulovat<sup>19</sup>.

Pohotovou likviditu je možno v případě firmy GERBRICH s.r.o. označit za pohotovou likviditu provozní. Ta klade důraz na to, aby položky v čitateli a jmenovateli pocházely z provozní činnosti. Jelikož si podnik vzal krátkodobý bankovní úvěr ve výši 450 000 Kč jen v roce 2007, tato částka nijak zásadně neovlivní dosažený výsledek a lze ji z výpočtu, jakožto položku z finanční činnosti, vyloučit. Provozní pohotová likvidita má v čase vzestupnou tendenci. Hodnota pohotové likvidity roku 2005 nám ukazuje, že podnik je schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat zásoby. V dalších letech podnik definici likvidity naplňuje, ale má tendenci utápět pohotové prostředky ve značném objemu oběžných aktiv, což pro vedení podniku může znamenat zbytečně neproduktivní využívání prostředků a nižší výnosnost.

Asi nejlépe dopadl pro firmu GERBRICH s.r.o. výpočet ukazatele běžné likvidity. Lze konstatovat, že firma je schopna plnit své závazky a dokáže teoreticky v daném okamžiku proměnit veškerá svá oběžná aktiva na hotovost. Hodnoty převážně inklinují k horní hranici rozmezí, což je situace výhodná pro věřitele.

---

<sup>19</sup> GRÜN WALD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2

## Pracovní kapitál

Je doplňkovým ukazatelem k analýze likvidity, i když se jedná o rozdílový ukazatel. Pracovní kapitál umožní oddělit v oběžných aktivech tu část peněžních prostředků, která slouží bezprostředně k úhradě finančních závazků, od části, jež je relativně volná a může být disponibilním finančním fondem, který může manažer využít ve finanční politice firmy<sup>20</sup>.

Tab. 4.3 Ukazatelé pracovního kapitálu

	2005	2006	2007	2008	2009
PK	4287	8718	14808	15185	27383
krytí zásob PK	0,992	1,436	2,025	2,410	3,089

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky lze vyčíst, že hodnoty čistého pracovního kapitálu se každým rokem zvyšují, pro podnik to znamená možnost investovat volné finanční prostředky do dalších aktivit a zvýšení ukazatelů likvidity. Ukazatel krytí zásob PK byl sestaven pro testování samotného realizačního rizika a obecně platí, že čím vyšší je ukazatel krytí zásob, tím menší je realizační riziko. Prahová hodnota 1 by znamenala, že PK kryje veškeré zásoby, což však v praxi není nutné, protože ne všechny zásoby jsou trvale se obracející. To znamená, že část zásob může být kryta i z krátkodobých zdrojů a minimální požadovaná hodnota ukazatele je menší než 1. Z tabulky je zřejmé, že hodnoty ukazatele krytí zásob PK, jsou kromě roku 2005 větší než 1, což znamená, že dlouhodobý kapitál se podílí i na krytí krátkodobých pohledávek, případně i krátkodobého finančního majetku.

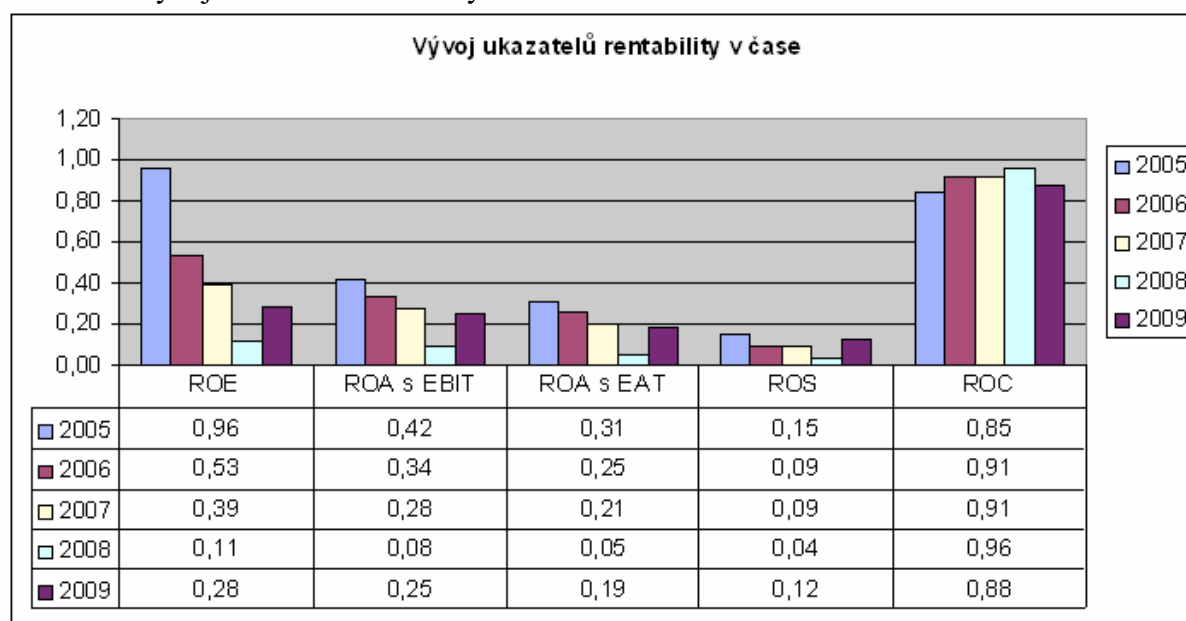
---

<sup>20</sup> RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1

#### 4.2.2 Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability se v podnikatelských aktivitách měří výdělečná schopnost, míra zhodnocení vynaložených prostředků ve formě aktiv, kapitálu, či jiných důležitých položek rozvahy. Klíčovým faktorem je zde ukazatel zisku, vyjádřený v různých podobách podle potřeb finanční analýzy, který se poměruje k zmiňovaným vynaloženým prostředkům.

Graf 4.10 Vývoj ukazatelů rentability v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

Pro firmu GERBRICH s.r.o se ukazatele rentability nevyvíjely v minulosti podle očekávání. V letech 2005-2008 rentabilita stabilně klesala, což v kontextu s ukazateli likvidity znamená, že firma nehospondařila se svými prostředky dostatečně a za cenu snížené rentability si zachovala vyšší solventnost. Samozřejmě se na ukazatelích rentability negativně projevíly dopady krize, kdy firma nebyla schopna vytvořit dostatečně velký zisk a rok 2008 dosahuje minimálních hodnot. V této souvislosti lze konstatovat, že na nízkých hodnotách ukazatelů v roce 2008 se projevíla i přístavba výrobní haly.

Největšími skoky v průběhu pěti let se vyznačuje ukazatel ROE. Z velice solidních hodnot klesá až na minimum 0,11, tzn. že jedna koruna vloženého vlastního kapitálu přinese vlastníkům pouze 11 haléřů zisku. Je však otázkou, zda považovat hodnoty v letech 2005

a 2006 za dostatečně vypovídající pro určení ukazatele ROE, protože po transformaci firmy na společnost s ručením omezeným byl vlastní kapitál na velmi nízké úrovni. Čistý zisk se v letech 2005-2008 vyvíjel ve vztahu s položkou vlastního kapitálu podproporcionálně, kde vyšší hodnoty vlastního kapitálu tvořil především nerozdělený zisk minulých let. Obrat k lepšímu nastal v roce 2009, kdy firma utržila více za prodej zboží i vlastních výrobků, a vykázala tak daleko vyšší provozní výsledek hospodaření. To se pozitivně projevilo na čistém zisku a rentabilita vlastního kapitálu výrazně stoupla.

Ukazatel ROA kopíruje vývoj předchozího ukazatele, jeho sestupný trend má však tendenci pozvolnějšího charakteru. ROA s EBIT představuje produkční sílu majetku podniku, jelikož nezávisí na struktuře kapitálu ani na úrokové či daňové sazbě. ROA s EAT je ukazatel, ve kterém je zachycen efekt zdanění. Tato forma je užitečná, protože vyjadřuje skutečnost, že majetek vytváří výdělek, který je následně rozdělován na čistý zisk (podnikům), daň z příjmu (státu) a úrok (věřitelům)<sup>21</sup>. V případě firmy GERBRICH s.r.o se vývoj těchto dvou ukazatelů příliš nelišil. Sazba daně z příjmu za posledních 5 let postupně klesala z 26% na 20% a úroky firmy nejsou položkou, která by podstatným způsobem ovlivnila dosažený výsledek. Proto ukazatel ROA s EAT sice dosahuje menších hodnot, ale srovnatelného vývoje s provozní rentabilitou celkového kapitálu.

Ukazatel rentability tržeb představuje ziskovou marži podniku, v našem případě čisté ziskové rozpětí. Vypočítá se jako poměr mezi ziskem po zdanění a tržbami a odráží schopnost podniku vyrábět výrobek nebo službu s nízkými náklady nebo za vysokou cenu. V případě podniku GERBRICH s.r.o čisté ziskové rozpětí v průběhu let 2005-2008 klesá, tento trend není pro podnik příznivý, jelikož se snižující se rentabilitou tržeb zároveň roste nákladovost. Po porovnání s rentabilitou nákladů (viz. graf 4.10) lze říci, že podnik by měl zaměřit pozornost na snižování nákladů, protože 1 Kč tržeb dokázal vytvořit jen s velmi vysokými náklady. Například v roce 2008, kdy čisté ziskové rozpětí dosahovalo minima, 1 Kč tržeb vyprodukoval jen díky 96 halěrům nákladů, čistý zisk je minimální. V grafu je navíc patrné, že rentabilita nákladů rostla, což je nepříznivý stav pro podnik, náznak snižování je až v roce 2009. .

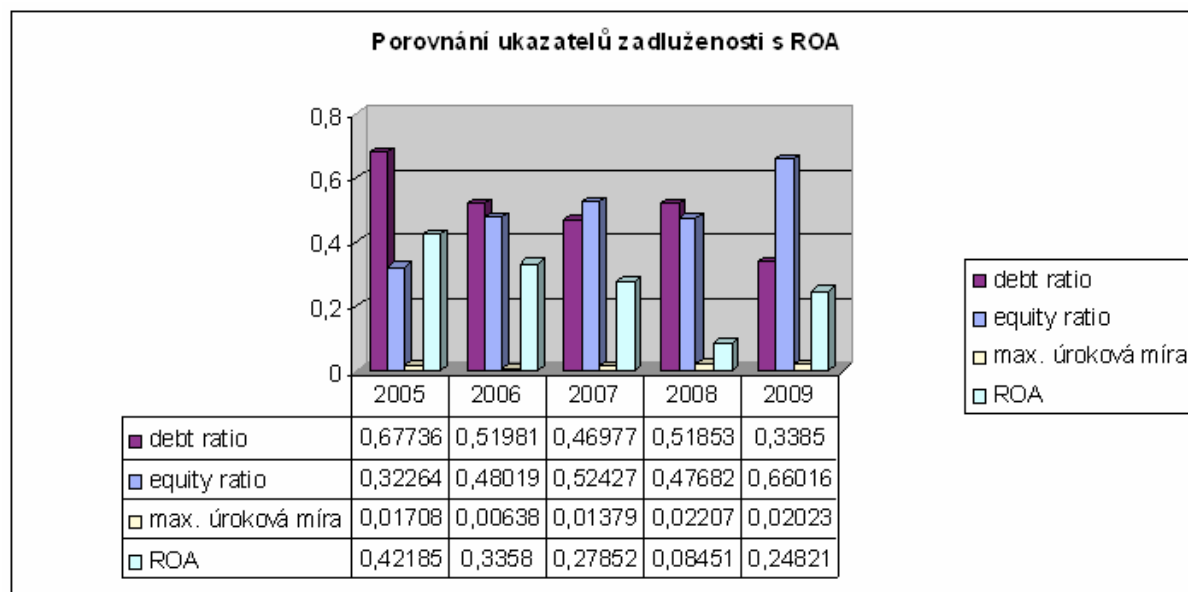
---

<sup>21</sup> GRÜN WALD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2

### 4.2.3 Ukazatele zadluženosti

Poměr mezi zadlužeností a financováním z vlastních zdrojů je rozhodující pro finanční stabilitu podniku. Firma by měla nahlížet na určitou míru zadlužení v kontextu s rentabilitou a úrokovou mírou, která plyne z vlastnictví vlastních i cizích zdrojů.

Graf 4.11 Porovnání ukazatelů zadluženosti s ROA



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.11 signalizuje, jak se měnila struktura cizích a vlastních zdrojů v letech 2005-2009 s dopadem na rentabilitu celkového kapitálu. V roce 2005 tvořily kapitál společnosti ze 70 % cizí zdroje a rentabilita dosahovala vysokých hodnot. Lze usuzovat, že tato struktura financování byla pro podnik lukrativní, i s pohledu maximální úrokové míry, která je nižší než rentabilita a tudíž existuje prostor pro další zadlužování firmy, které může přinést vyšší rentabilitu. Firma má však tendenci v průběhu let zvyšovat vlastní kapitál, a tak k růstu rentability nedochází. V souvztažnosti s tímto trendem se snižuje věřitelské riziko a likvidita roste. Rok 2009 v případě trendové složky zase vybočuje, důvody jsou však stejné jak u interpretace předchozích poměrových ukazatelů. Dopady krize odeznívají a čistý zisk firmy natolik vzrostl oproti roku předchozímu, že došlo k enormnímu nárůstu všech ukazatelů bez ohledu na strukturu financování.

Tab. 4.4 Vývoj ukazatele úrokového krytí

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
Ukazatel úrokového krytí	x	x	146,517	8,628	24,803

Zdroj: Vlastní zpracování

Úrokové krytí měří, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit před tím, než se společnost dostane na úroveň, kdy již nebude schopna zaplatit své úrokové povinnosti<sup>22</sup>. Z tabulky je patrné, že firma má dostatečné zdroje, aby mohla pokrýt své dluhové financování. V prvních dvou letech společnost v účetnictví žádné placené úroky nevykázala, proto výpočet ukazatele nemá smysl. V dalších letech převyšuje ukazatel úrokového krytí svými hodnotami doporučené minimum osminásobku hodnoty.

Tab. 4.5 Výpočet ziskového účinku finanční páky v letech 2005-2009

ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
úroková redukce zisku	0,988442	0,997646	0,974582	0,821121	0,941747
finanční páka	3,099431	2,082502	1,907414	2,097233	1,514775
ziskový účinek fin. páky	3,063608	2,077599	1,858932	1,722081	1,426535

Zdroj: Vlastní zpracování

Ziskový účinek finanční páky udává míru, jakou je rentabilita kapitálu vloženého akcionáři zvětšena použitím vypůjčených peněz (dluhu). V případě firmy GERBRICH s.r.o ziskový účinek ve všech letech vykázal hodnotu větší než 1, to znamená, že firma GERBRICH s.r.o má možnost dalšího zadlužování se současným zvyšováním hodnoty rentability vlastního kapitálu. Jak ale lze vysledovat z trendového vývoje, hodnota multiplikátoru se v čase snižuje. Je možno usuzovat, pokud trend v dalších letech zůstane zachován, povede další zadlužování k snížení rentability.

<sup>22</sup> BLAHA, S. JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3

#### 4.2.4 Ukazatele aktivity

Principem analýzy aktiv je zjišťování přiměřenosti poměru jejich jednotlivých druhů k hospodářským aktivitám společnosti. Nejdůležitější z této kategorie je porovnávání doby obratu pohledávek a závazků, a s tím spojené dodržování obchodně-úvěrové politiky. Zatímco doba obratu pohledávek vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr do doby než obdrží platby od svých odběratelů, doba obratu závazků představuje časový horizont mezi vznikem závazku a jeho úhradou. Pokud hodnota ukazatele doby obratovosti závazků nedosahuje alespoň hodnoty doby obratovosti pohledávek, vzniká časový nesoulad, který ovlivňuje likviditu podniku.

Tab. 4.6 Ukazatele aktivity v letech 2005-2009

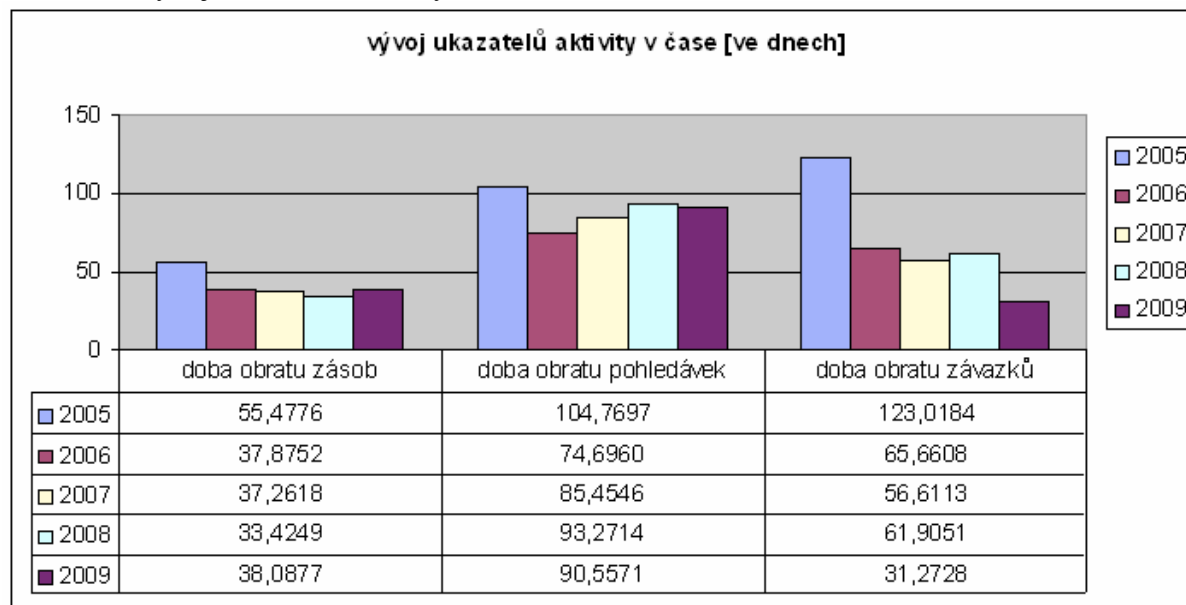
ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
obrat aktiv	2,009751	2,889548	2,347514	1,392209	1,537216
doba obratu aktiv	181,6145	126,3174	155,4836	262,1733	237,4423

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat aktiv je ukazatelem efektivnosti využití aktiv a měří, kolikrát za rok se přemění celková aktiva v tržby. Z tabulky je zřejmé, že celková aktiva se v průběhu let 2005-2007 obrací v podniku dostatečně rychle. V roce 2008 a 2009 však ukazatel výrazně poklesl a hospodářská činnost nestačila pokrýt aktiva. Firma GERBICH s.r.o nevyužívá svůj majetek efektivně.



Graf 4.12 Vývoj ukazatelů aktivity v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

Co se týká doby obratu zásob, firma GERBRICH s.r.o dosahuje velice solidních hodnot v průměrném vyjádření přibližně 40 dní, což je z hlediska porovnání s jinými podniky dobré, jelikož většina tuzemských firem má dobu obratu zásob nastavenou mezi 50-100 dny.<sup>23</sup> Tendence firmy zkracovat obrotový cyklus zásob je pozitivní, protože dochází k snižování materiálových a finančních zdrojů vázaných v podniku, které mohou být využity jiným způsobem. Na druhou stranu firma podniká v oboru, který ke svému podnikání potřebuje určitou míru zásob, proto by měla přistoupit k optimalizaci jejich stavu. Jediným rokem, ve kterém došlo ke zvýšení doby obratu zásob, je rok 2009.

Z grafu je možno dále usuzovat, že obchodně-úvěrová politika firmy GERBRICH s.r.o není správně nastavena. Jediným rokem, u kterého bylo dodrženo pravidlo: doba obratu závazků > doba obratu pohledávek, je rok 2005. V ostatních letech lze v obecné rovině konstatovat, že firma proplácí svým dodavatelům faktury dříve, než odběratelé uhradí své pohledávky vůči společnosti. To poukazuje na jejich nízkou platební morálku. Likvidita firmy může být ohrožena, protože prodlení dlužníků může způsobit platební neschopnost podniku.

<sup>23</sup> Bilana cz. *Bilanční analýza 2009*. [online]. 2011. [cit. 2011-03-4]. Dostupné z: <<http://www.bilana.cz/PreMoz.htm>>.

## 4.3 Analýza soustav ukazatelů

### 4.3.1 Bankrotní modely

#### 4.3.1.1 Altmanův model

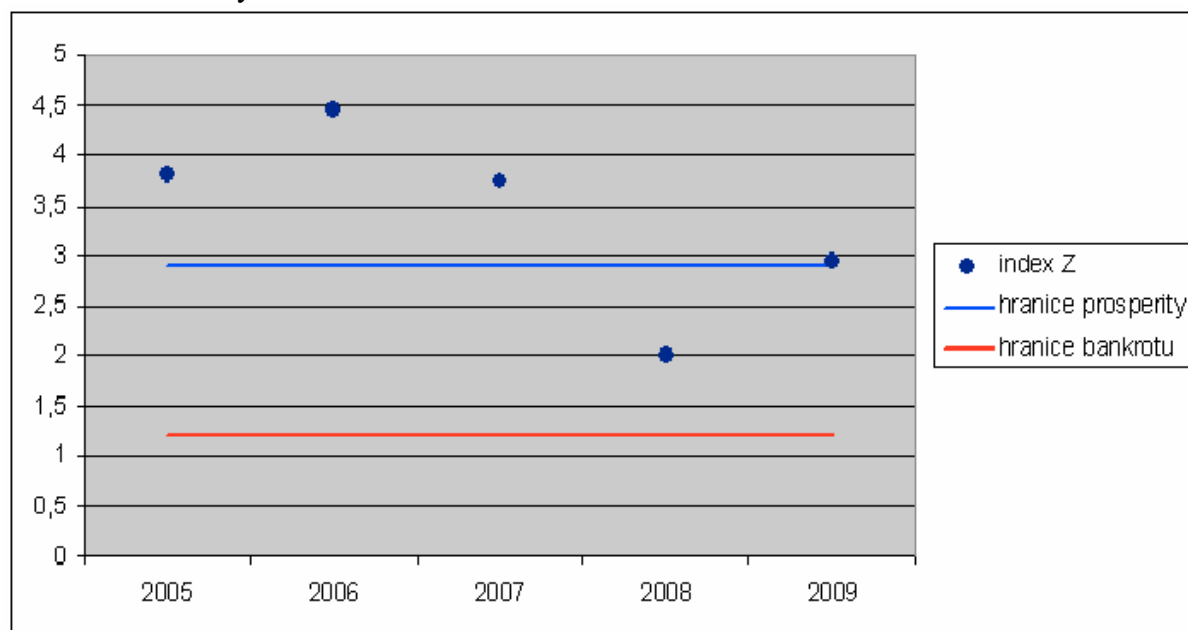
Altmanův model je založen na 5-ti poměrových ukazatelích, kterým je podle důležitosti přiřazena určitá váha. Výsledný syntetický index je sumariací těchto dílčích ukazatelů a představuje nástroj posouzení celkového finančního zdraví podniku.

Tab. 4.7 Výpočet poměrových ukazatelů Altmanova modelu

	2005	2006	2007	2008	2009
$X_1$ (ČPK/A)	0,30293	0,43065	0,50008	0,30730	0,49554
$X_2$ (ROA s EAT)	0,30851	0,25459	0,20566	0,05472	0,18719
$X_3$ (EBIT/A)	0,42185	0,33580	0,27852	0,08451	0,24821
$X_4$ (VK/CZ)	0,02086	0,01901	0,01395	0,19756	0,27062
$X_5$ (tržby/A)	2,00975	2,88955	2,34751	1,39221	1,53722
<b>Z</b>	<b>3,80368</b>	<b>4,45951</b>	<b>3,74680</b>	<b>2,00165</b>	<b>2,93285</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.13 Hodnoty Z-skóre v letech 2005-2009



Zdroj: Vlastní zpracování

V prvních třech letech má firma uspokojivou finanční situaci a nachází se v pásnu bonity ( $Z > 2,9$ ). V roce 2008 se společnost dle Altmanova indexu nacházela v pásnu šedé zóny, což by odpovídalo problémům vzniklým ekonomickou krizí. Tato situace značí pro firmu nejasné vyhlídky, v roce 2009 však můžeme vidět zlepšení indexu, který se zvýšil na hodnotu 2,932 těsně nad hranicí prosperity.

Pro definování hodnoty indexu Z-skóre firmy GERBRICH s.r.o v roce 2010 je možno použít extrapolaci na základě regresní analýzy. Pro vývoj indexu Z skóre byla použita polynomická regresní rovnice třetího stupně, které odpovídá nejvyšší index determinace. Extrapolace pomocí statistické funkce LINTREND je přiložena v příloze 12.

Tab. 4.8 Hodnota Z –score v letech 2005-2010

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Z</b>	3,80368	4,45951	3,74681	2,00165	2,93285	7,55082

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 4.8 je patrné, že hodnota Z-skóre v roce 2010 výrazně rostla. Hodnota Z-skóre v roce 2010 se bude pravděpodobně navyšovat, ale tento výsledek je nutné brát s rezervou, jelikož výpočet regresní rovnice ovlivňuje množství dat, ze kterého se v regresní analýze vychází. Firma GERBRICH s.r.o nemá data z předešlých let díky změně právní formy k dispozici, proto mohou být výsledky regresní analýzy značně zkresleny.

#### 4.3.1.2 Index důvěryhodnosti IN05

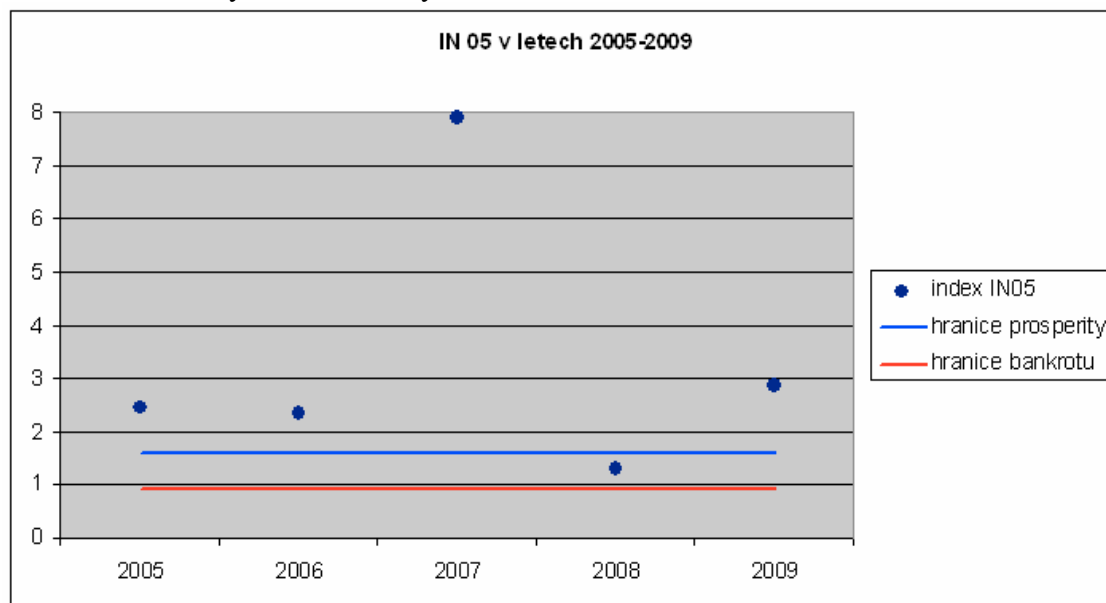
Dalším z řady bankrotních modelů je index důvěryhodnosti IN05. Pro společnost GERBRICH s.r.o jsme zvolili variantu IN05, která je určena jak pro majitele firmy, tak pro věřitele. Jedná se o aktualizaci indexu IN01, která přinesla zvýšení důležitosti ukazatele ROA s EBIT a snížení rozpětí šedé zóny, tzn. zvětšení intervalu, který pro konkrétní firmy znamená jasnější výsledky.

Tab. 4.9 Výpočet poměrových ukazatelů IN05

	2005	2006	2007	2008	2009
A/CZ	1,47632	1,92379	2,12872	1,92854	2,95424
EBIT/Ú	0	0	0	8,62810	24,80289
EBIT/A	0,42185	0,33580	0,27852	0,08451	0,24821
VÝN/A	2,10260	2,86431	2,37777	1,38970	1,56626
OA/ (KZ+KBÚ)	1,44721	1,82847	1,83960	1,04800	1,85303
<b>IN05</b>	<b>2,43846</b>	<b>2,34930</b>	<b>2,04736</b>	<b>1,31749</b>	<b>2,85726</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.14 Hodnoty indexu důvěryhodnosti v letech 2005 - 2009



Zdroj: Vlastní zpracování

Porovnáním IN05 s Altmanovým modelem je patrné, že oba bankrotní modely dosahují podobných výsledků. V letech 2005-2007 se IN05 nachází, tak jako Z-skóre, v pásmu bonity,

rok 2008 je naopak rokem nejistoty. Ke zlepšení finanční situace dochází v roce 2009, kdy hodnota IN05 2,44 spadá do bonitní oblasti. Nejdůležitějším poměrovým ukazatelem, který je obsažen v obou modelech, je rentabilita celkových aktiv a jí je přiřazena největší váha. Tento ukazatel tvoří podstatnou část obou modelů a ovlivňuje svým vývojem dosažené výsledky. Do výsledku IN05 se v letech 2007-2009 výrazně promítá hodnota ukazatele úrokového krytí. Přestože jeho váha nemá potřebnou důležitost z hlediska celkového indexu důvěryhodnosti, hodnota nákladových úroků je natolik malá, že se ukazatel úrokového krytí podílí na indexu IN05 podstatným způsobem. Pro objektivizaci výsledku je proto vhodné v roce 2007 položku úrokového krytí ze souhrnného indexu vypustit.

Tab 4.10 Hodnota IN05 v letech 2005-2010 po úpravě

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
A/CZ	1,47632	1,92379	2,12872	1,92854	2,95424	
EBIT/Ú	0	0	0	8,62810	24,80289	
EBIT/A	0,42185	0,33580	0,27852	0,08451	0,24821	
V/A	2,10260	2,86431	2,37777	1,38970	1,56626	
OA/ (KZ+KBÚ)	1,44721	1,82847	1,83960	1,04800	1,85303	
<b>IN05</b>	<b>2,43846</b>	<b>2,34930</b>	<b>2,04736</b>	<b>1,31749</b>	<b>2,85726</b>	<b>7,03980</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Po vynechání ukazatele úrokového krytí v roce 2007 a změně IN05 v tomto roce lze zkonstruovat regresní rovnici. Hodnota IN05 v roce 2010 napovídá, že index se teoreticky vyvíjí podobně jako v případě Altmanova modelu a lze prognózovat, že podnik v roce 2010 by měl tvořit hodnotu.

### 4.3.2 Bonitní modely

#### 4.3.2.1 Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Patří mezi predikční modely, které se snaží zhodnotit bonitu konkrétního podniku. Od bankrotních modelů se liší především stanovenou hranicí hodnot, která rozlišuje podnik na zdravý a nemocný.

#### Bilanční analýza I

U bilanční analýzy prvního stupně se jedná spíše o orientační náhled na podnik. Detailnější zkoumání bonity podniku zajišťuje až analýza druhého a třetího stupně. Stav podniku je možno označit za dobrý při hodnotě větší než 1, únosný v intervalu 0,5-1 a špatný při hodnotě menší než 0,5.

Tab. 4.11 Hodnoty poměrových ukazatelů Bilanční analýzy I.

	2005	2006	2007	2008	2009
S	16,36559	11,14794	3,96333	1,08852	1,83483
L	0,45910	0,57679	0,75968	0,81174	1,63342
A	0,78830	1,06528	0,82890	0,46760	0,51034
R	7,64958	4,24154	3,13828	0,91809	2,26842
C	<b>6,13365</b>	<b>3,90633</b>	<b>2,29047</b>	<b>0,87350</b>	<b>1,83798</b>
stav	<b>dobrý</b>	<b>dobrý</b>	<b>dobrý</b>	<b>únosný</b>	<b>dobrý</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Bilanční analýza prvního stupně pro podnik nedopadla zcela optimálně. V prvních třech letech je stav podniku považován za dobrý, ale na celkovém ukazateli je patrné, že se jeho hodnota propadá až do stavu únosnosti. V roce 2009 je náznak nepatrného zlepšení, především díky zlepšení ukazatele rentability, jehož hodnota má největší váhu.

## Bilanční analýza II

Douchova analýza druhého stupně se liší od Bilanční analýzy I. především větší rozpracovaností dílčích složek. Každá skupina představuje 3-5 poměrových ukazatelů, jejichž sumarizací je získán celkový náhled na jednotlivé poměrové ukazatele.

Tab. 4.12 Hodnoty celkových poměrových ukazatelů Bilanční analýzy II.

		2005	2006	2007	2008	2009
Stabilita	S1	16,36559	11,14794	3,96333	1,08852	1,83483
	S2	32,73118	22,29587	7,92666	2,17703	3,66965
	S3	0,47632	0,92379	1,11603	0,91956	1,95028
	S4	0,29526	0,38476	0,52792	0,84702	1,51852
	S5	0,21824	0,22234	0,27818	0,52291	0,41561
	S	<b>9,52435</b>	<b>6,62071</b>	<b>2,57909</b>	<b>1,02378</b>	<b>1,66276</b>
Likvidita	L1	0,28917	0,22807	0,39554	0,50960	1,29761
	L2	0,45910	0,57679	0,75968	0,81174	1,63342
	L3	0,57889	0,73139	0,91243	0,92057	1,90497
	L4	1,00874	1,43405	1,66527	1,02329	1,65015
	L	<b>0,45532</b>	<b>0,54072</b>	<b>0,72158</b>	<b>0,74415</b>	<b>1,56347</b>
Aktivita	A1	1,00488	1,44477	1,17376	0,69610	0,76861
	A2	1,55727	1,50437	1,11942	0,72995	0,58213
	A3	1,49160	1,07200	1,12491	1,00390	1,31761
	A	<b>1,35125</b>	<b>1,34038</b>	<b>1,13936</b>	<b>0,80998</b>	<b>0,88945</b>
Rentabilita	R1	4,11654	3,28762	3,11523	1,56608	3,69679
	R2	7,64958	4,24154	3,13828	0,91809	2,26842
	R3	6,17015	5,09188	4,11327	1,09440	3,74382
	R4	3,46274	2,04939	2,06566	0,94605	2,94315
	R5	1,34555	1,33314	1,36502	1,61974	1,41227
	R	<b>5,81461</b>	<b>3,84430</b>	<b>3,13312</b>	<b>1,11849</b>	<b>2,89666</b>
<b>C</b>		<b>4,27452</b>	<b>2,99718</b>	<b>2,07079</b>	<b>0,95222</b>	<b>2,07934</b>
<b>stav</b>		<b>dobrý</b>	<b>dobrý</b>	<b>dobrý</b>	<b>únosný</b>	<b>dobrý</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Bilanční analýza druhého stupně kopíruje vývoj analýzy předchozí. Lze usuzovat, že hodnoty jednotlivých dílčích ukazatelů i ukazatele celkového by měly v časovém horizontu růst. Při bližším vertikálním a horizontálním zkoumání je u firmy GERBRICH s.r.o tento trend opačný. Jediným ukazatelem, který se vyvíjí podle předepsaných měřítek je ukazatel likvidity, který zaznamenal stabilní nárůst ve všech letech.

V letech 2005-2007 má vysoký podíl na dosaženém výsledku ukazatel stability, jehož vysoké hodnoty pramení z nízkého stavu stálých aktiv. To napovídá, že podnik má vlastní prostředky pro krytí dlouhodobého majetku a cizí zdroje k tomu nejsou zapotřebí. V celkovém výsledku disponuje největší váhou souhrnný ukazatel rentability, který má do roku 2008 klesající

tendenci, což značí nepříznivý vývoj pro podnik. Napříč tomu, rok 2009 signalizuje zlepšující se stav a hodnoty všech finančních ukazatelů výrazně posílily.

#### 4.3.2.2 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest je určen k hodnocení nefinančních podniků. Zahrnuje ukazatele, které pokrývají všechny stránky finanční situace podniku.

Tab. 4.13 Hodnoty ukazatelů Kralickova Quicktestu s následným obodováním hodnot

Ukazatel		2005	2006	2007	2008	2009
Kvóta vlastního kapitálu	R1	0,32	0,48	0,52	0,47	0,66
Doba splacení dluhu z CF	R2	2,15	1,96	2,15	5,72	1,5
Cash Flow v tržbách	R3	0,15	0,09	0,09	0,07	0,14
ROA	R4	0,42	0,33	0,27	0,08	0,24
Obodování hodnot ukazatelů						
Kvóta vlastního kapitálu	R1	4	4	4	4	4
Doba splacení dluhu z CF	R2	4	4	4	2	4
Cash Flow v tržbách	R3	4	3	3	2	4
ROA	R4	4	4	4	2	4
R1+R2/2		4	4	4	3	4
R3+R4/2		4	3,5	3,5	2	4
<b>R</b>		<b>4</b>	<b>3,75</b>	<b>3,75</b>	<b>2,5</b>	<b>4</b>
<b>stav</b>		<b>bonitní</b>	<b>bonitní</b>	<b>bonitní</b>	<b>šedá zóna</b>	<b>bonitní</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výsledků Kralickova testu lze konstatovat, že stav podniku je z hlediska finanční situace velmi solidní. Finanční stabilita firmy, která představuje průměr prvních dvou hodnot ukazatelů po obodování (viz. Tab. 4.13), dosahuje výborné bonity. Pouze v roce 2008 poklesl index hodnocení R na hodnotu 3 bodů. Výnosová situace, představována průměrem rentability aktiv a Cash Flow v tržbách, dosáhla v průběhu let menšího bodového ohodnocení, především v roce 2008, kdy se celková bonita podniku nachází v šedé zóně.



### 4.3.3 Du Pontův rozklad

Du Pontův rozklad představuje způsob syntetického použití poměrových ukazatelů. Diagram (viz. Příloha 4) ukazuje, jak je výnos vlastního kapitálu akcionářů (ROE) určen ziskovou marží, obratem aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu.<sup>24</sup> Zatímco levá strana diagramu ukazuje ziskovou marži, pravá pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv.

Pro výpočet vlivů dílčích ukazatelů na syntetický ukazatel ROE byla použita logaritmická metoda, která se jeví jako nejvhodnější. Nelze však použít vždy - pokud nejsou hodnoty jednotlivých indexů v oboru přirozených čísel, musí se použít metoda přírůstková či indexová. Vzorce pro logaritmickou metodu dle Synka:<sup>25</sup>

Pro multiplikativní vztah  $X = a \cdot b \cdot c$  platí:

$$\Delta X = \frac{\ln I_a}{\ln I_X} \cdot \Delta X + \frac{\ln b}{\ln X} \cdot \Delta X + \frac{\ln c}{\ln X} \cdot \Delta X \quad (4.1)$$

kde  $I$  jsou indexy ukazatelů ( $I_X = \frac{X_1}{X_0}$ ,  $I_a = \frac{a_1}{a_0}$ ,  $I_b = \frac{b_1}{b_0}$ ,  $I_c = \frac{c_1}{c_0}$ ).

Je-li  $X_{\%} = \frac{\Delta X}{X_0}$ , pro rozklad v % platí:

$$X_{\%} = \frac{\ln I_a}{\ln I_X} \cdot (I_X - 1) + \frac{\ln b}{\ln X} \cdot (I_X - 1) + \frac{\ln c}{\ln X} \cdot (I_X - 1) \quad (4.2)$$

<sup>24</sup> BLAHA, S. JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3

<sup>25</sup> SYNEK, M. - KOPKÁNEŽ, H. – KUBÁLKOVÁ, M. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

Tab. 4.14 Vliv změny dílčích ukazatelů na ROE

	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
EAT/tržby	-41,94%	-0,49%	-46,13%	183,87%
tržby/A	27,43%	-17,94%	-30,07%	16,11%
A/E	-30,04%	-7,58%	5,46%	-52,90%
<b>ROE</b>	<b>-44,55%</b>	<b>-26,01%</b>	<b>-70,75%</b>	<b>147,08%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Procentní vyjádření dvou po sobě poměřovaných období naznačuje vývoj ROE, který v letech 2005-2008 postupně klesal, v mezidobí 2008/2009 naopak prudce vzrostl o 147,08 %. Proto je nutné identifikovat vliv jednotlivých dílčích ukazatelů a hledat příčiny tohoto vývoje. Z tabulky lze vyčíst, že v souhrnném měřítku má na vývoj ukazatele ROE největší vliv rentabilita tržeb, proto je vhodné tento ukazatel podrobit další analýze.

Tab. 4.15 Vliv změny dílčích ukazatelů na čisté ziskové rozpětí

	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
EAT/EBT	2,05%	-0,26%	3,11%	2,86%
EBT/EBIT	0,71%	-26,12%	8,17%	25,43%
EBIT/T	-45,37%	1,81%	-52,14%	181,53%
<b>EAT/T</b>	<b>-42,60%</b>	<b>-24,58%</b>	<b>-40,85%</b>	<b>209,82%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Ziskové rozpětí kopíruje vývoj ukazatele ROE. V letech 2005/2006 má na syntetický ukazatel jednoznačně největší vliv ukazatel provozního ziskového rozpětí, který poklesl o 45,37 %. V letech 2006/2007 je možno vidět, že ukazatel EAT/T nejvíce ovlivnila úroková redukce zisku, na které se projevíly úroky z dlouhodobého a krátkodobého úvěru, který si firma vzala, aby pokryla náklady na přístavbu výrobní haly. V roce 2007/2008 syntetický ukazatel EAT/T negativně ovlivnilo provozní ziskové rozpětí, které pokleslo o 52,14 %. V roce 2008/2009 měly všechny ukazatele pozitivní vliv, skokově se však projevilo provozní ziskové rozpětí, díky němuž se změnil syntetický ukazatel čistého ziskového rozpětí o 209,82%.

Tab. 4.16 Vliv změny dílčích ukazatelů na provozní ziskové rozpětí

v %	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
EBIT	9,81%	22,55%	-51,77%	201,79%
tržby	54,44%	20,46%	-2,94%	35,78%
<b>EBIT/tržby</b>	<b>-44,63%</b>	<b>2,09%</b>	<b>-48,84%</b>	<b>166,01%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Provozní ziskové rozpětí vylučuje ze ziskového rozpětí vlivy finančních nákladů, zejména úroků, které do provozních nákladů nepatří.<sup>26</sup> Znázorněný vztah v tabulce představuje poměrně variabilní vývoj, kdy se proporcionalita poměru EBIT k tržbám v průběhu let mění. V letech 2005/2006 sice oba dílčí ukazatele vykázaly kladné procentní hodnoty, přesto díky podproporcionalitě EBIT v poměru k tržbám ukazatel provozního ziskového rozpětí poklesl. V rozmezí let 2006-2007 zůstalo ziskové rozpětí na stejné úrovni, EBIT a tržby se změnily proporcionálně. Z důvodu nízkého vykázaného zisku v roce 2008 syntetický ukazatel v dalším období výrazně poklesl. V období 2008/2009 díky větší poptávce a vzpamatování podniku po ekonomické krizi ovlivnil EBIT celkový ukazatel provozního ziskového rozpětí 201,79 %.

Du Pontův rozklad naznačuje, že firma GERBRICH s.r.o by měla věnovat pozornost provozním nákladům, které mají v průběhu 5-ti let velký vliv na vrcholový ukazatel ROE. Jelikož provozní náklady tvoří v rámci celkových nákladů většinu, a tyto náklady v časovém horizontu rostou (viz. horizontální analýza), firma by měla přistoupit k jejich analýze a eliminovat je na minimum.

Tab. 4.17 Regresní analýza provozních výnosů a nákladů

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	<b>7015</b>	<b>13731</b>	<b>21059</b>	<b>21334</b>	<b>29065</b>	<b>31440</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	6199	13190	17991	18978	20063	<b>17526</b>
<b>Obchodní marže</b>	<b>816</b>	<b>541</b>	<b>3068</b>	<b>2356</b>	<b>9002</b>	<b>13914</b>
Výkony	22312	43131	50581	46213	56402	<b>84820</b>
Výkonová spotřeba	12522	27995	33506	31303	37423	<b>56872</b>
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>10606</b>	<b>15677</b>	<b>20143</b>	<b>17266</b>	<b>27981</b>	<b>41863</b>
Osobní náklady	3669	7137	8907	9068	9704	<b>10832</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka znázorňuje extrapolaci hodnot provozních nákladů a výnosů v roce 2010. Regresní analýzou byly odhadnuty hodnoty položek provozních nákladů, které by mohly v roce 2010 pravděpodobně nastat. Pro náklady vynaložené na prodané zboží byla použita regresní polynomičká rovnice 2. stupně, a z tabulky je patrné, že náklady poklesly na hodnotu 17 526 000 Kč. Pro podnik tento pokles znamená splnění jednoho z finančních cílů, jehož účelem je hledat cesty snižování nákladů. Regresní rovnicí 3. stupně bylo u výkonů zaznamenáno zvýšení až na hodnotu 84 820 000 Kč, což by mohlo odpovídat skutečnosti,

<sup>26</sup> GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2

že se jedná o podnik, který je primárně zaměřen na výrobní činnost. Toto zvýšení ale doprovázely výkonové náklady, které vzrostly na 56 872 000 Kč. Jelikož v průběhu let kopírovala výkonová spotřeba prodej výkonů, mohla by tato vzniklá situace odpovídat skutečnosti. Tento fakt by měl podnik prodiskutovat s finančním oddělením s cílem pokusit se minimalizovat náklady na výrobu. Pro osobní náklady, jejichž převážnou většinu tvoří mzdové náklady, byla zvolena regresní rovnice logaritmická. Firma postupně investuje do svých pracovníků, což se odráží ve mzdových nákladech, nárůst nákladů však nebyl příliš prudký.

#### **4.4 Shrnutí analýzy**

Z výše provedených propočtů je na místě celková sumarizace dílčích analýz. U firmy GERBRICH s.r.o je mezníkem dosažených výsledků rok 2008, který znamenal nejnižší hodnoty sledovaných ukazatelů v dosavadní existenci firmy v nové právní formě. Po tomto roce se výsledky firmy razantně zlepšily, je však otázkou, jestli je náznak zlepšení jen výkyvem či dlouhodobějším trendem.

Z hlediska budoucího vývoje lze říci, že ukazatele likvidity stabilně rostly a firma nemá teoreticky problém splatit své závazky včas. Kromě toho, v roce 2009 všechny ukazatele likvidity překračují stanovené mezní hranice a minimalizují tak věřitelské riziko. Je na firmě, aby posoudila, jestli zvyšující se hodnota oběžných aktiv, a s tím spojená vázanost finančních prostředků nebyla překážkou dosahování vyšší výnosnosti. U firmy GERBRICH s.r.o tomu tak do roku 2008 bylo. Jelikož jde o výrobně-obchodní podnik, velká část pohledávek i závazků je tvořena z obchodního styku. U společnosti je však obchodně-úvěrová politika nastavena špatně a v posledním roce není oproti ostatním ukazatelům ani známka zlepšení. To by se mohlo výrazným způsobem promítnout do likvidity a firma by díky prodlení dlužníků mohla přijít o svou solventnost.

Jak napověděla horizontální analýza pasiv i analýza ukazatelů zadluženosti, firma má tendenci v průběhu let zvyšovat vlastní kapitál, především díky navyšování položky nerozděleného zisku. V kontextu s likviditou to znamená snížení věřitelského rizika a potvrzuje to její zvyšování, výnosnost vložených prostředků však klesá. Ziskový účinek finanční páky napovídá, že firma má prostor pro další zadlužování a mohla by trend klesající výnosnosti v letech 2005-2008 zvrátit.

Altmanův bankrotní model i model IN05 potvrdily předchozí analýzy a jejich výsledky v letech 2005-2009 signalizují, že firma GERBRICH s.r.o není ohrožena finanční tísňí. Potvrzují, že v roce 2008 dosáhly ukazatele minimálních hodnot a podnik se díky ekonomické krizi nacházel v šedé zóně, která sebou přináší nejasné vyhlídky. Rok 2009 ale naznačuje, že podnik byl schopen krizi efektivně čelit a hodnoty ukazatelů se dostávají z rozmezí šedé zóny. To ostatně potvrzuje i regresní analýza, která souhrnný index pro rok 2010 katapultovala daleko nad hranici prosperity. Dosažené hodnoty je nutno brát s rezervou, nicméně ukazují, že firma pravděpodobně zvládne nepříznivou situaci v roce 2008 a bude pokračovat v dobrých výsledcích z předchozích let.

Bonitní modely v souhrnu korespondují s bankrotními a označují stav podniku za dobrý, kromě zmiňovaného roku 2008, kdy se hodnota propadá do hranice únosnosti. Bilanční analýzy prvního a druhého stupně i Kralickův QuickTest potvrdily, že stav podniku je v průběhu let dobrý a firma vykazuje dobré finanční zdraví.

Du Pontův rozklad pomohl zhodnotit vliv jednotlivých ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE. Po vyčíslení vlivu bylo dosaženo závěru, že největší vliv mají na tento ukazatel provozní náklady a výnosy, proto byly podrobeny regresní analýze. Ze závěru této analýzy lze předpokládat, že v roce 2010 výkonová spotřeba spolu s výkony poroste. Náklady na prodané zboží by mohly teoreticky poklesnout, což by pro podnik znamenalo zvýšení obchodní marže a splnění finančního cíle minimalizace nákladů.

## 5 Návrhy a doporučení

Během analyzovaného období firma GERBRICH s.r.o. čelila krizi, a z dosažených výsledků můžeme konstatovat, že krizi úspěšně přečkala bez výraznějších ztrát. Důležitým aspektem, který nahrává firmě do karet, je likvidita podniku, která neustále roste. Věřitelé se nemusejí obávat o investice vložené do firmy a pro firmu to znamená možnost získání cizího kapitálu, který je někdy podle kritéria nízké likvidity obtížně dostupný. Pokud by se firma rozhodla čerpat další dlouhodobý úvěr, mohla by prostředky plynoucí z něj použít na provoz další vzorkové prodejny. K tomuto závěru spěje i fakt, že by se měla firma pokusit oslovit širší okruh zákazníků, jelikož neprodukuje dostatečný zisk vzhledem k velikosti a možnostem firmy. Novou vzorkovou prodejnu bych navrhoval umístit v Moravsko-Slezském kraji např. v Ostravě, protože v tomto regionu nemá dostačující obchodní zastoupení. Se získáním většího počtu zákazníků souvisí i skutečnost, že firma zatím nemá do svého systému implementován žádný certifikát jakosti. I když firma vyrábí výrobky prvotřídní kvality, měla by o potvrzení své jakosti certifikátem uvažovat, jelikož tento krok zvyšuje důvěryhodnost v očích zákazníků a přilákává další potencionální klientelu.

Na co by firma měla dát pozor je obchodně-úvěrová politika, která není ve firmě správně nastavena. Firma je sice pro ostatní subjekty solventní, ale někteří její odběratelé se zpožďují v platbách za dodávky a v případě krizového roku, by tento stav mohl mít neblahé následky. Firma by měla zvážit portfolio svých odběratelů, protože v letech 2005-2009 je v průměru polovina pohledávek po splatnosti. Dosavadní portfolio tvoří jak fyzické osoby (převážně prodej a instalace kusových výrobků), tak právnické osoby, prezentované bytovými družstvy, nemocnicemi, školami, hotely atd. Pro tyto instituce firma vykonává velké zakázky, které sebou v mnoha případech nesou zpoždění plateb z důvodu diktování úvěrové politiky firmě. Jelikož firma operuje v oboru, ve kterém je mnoho firem a vysoká konkurence, tudíž bojuje o každého zákazníka, je nucena tyto úvěrové podmínky akceptovat a čekat na proplacení faktur. Možným východiskem se zdá být factoring, jehož podstatou je podstoupení pohledávek po splatnosti (zpravidla do 90 dní) třetím osobám - factoringové společnosti, a získat tak prostředky pro krytí mezery mezi vyfakturováním objednávky a jejím zaplacením. Toto kritérium firma splňuje.

Pokud chce firma dosáhnout vyššího zisku, měla by hledat možnosti postupného snižování nákladů. Jednou z možností je optimalizace stavu zásob, které jsou ve firmě tvořeny především položkou materiálu. Materiál představuje hlavně dřevo (smrk, javor, dub), které je nezbytné pro výrobu jednotlivých výrobků. Jelikož uskladnění materiálu váže kapitál, firma by měla s dodavateli zpracovaného dřeva projednat možnost dodávání materiálu průběžně a v menších dávkách, případně zavedení systému kanban, jehož podstatou je dodávka na znamení. Firma by také mohla zkusit vyjednat s dodavateli lepší cenové podmínky plynoucí z dosavadního dobrého obchodního styku. Díky investičnímu záměru přístavby nové haly firma centralizovala výrobu. Tato racionalizace by měla v dalších letech znamenat snížení logistických, provozních i informačních nákladů. V roce 2009 se však snížení nákladů neprojevilo. Aby minimalizace nákladů byla úspěšná, měla by se firma zaměřit na synchronizaci výrobního postupu v nových prostorách, zvážit možnost outsourcingu (účetnictví) či efektivnějšího využití nových prostor výrobní haly.

## 6 Závěr

Cílem diplomové práce bylo zhodnocení finančního zdraví firmy GERBRICH s.r.o v letech 2005-2009 za pomoci vybraných metod finanční analýzy. Jelikož ve firmě doposud žádná finanční analýza nebyla provedena, jsou její výsledky důležité jak pro vlastníky, tak pro management firmy. Zainteresované strany mají zájem na vyhodnocení a chtějí vědět, jakým směrem se firma ubírá. Negativně se bohužel odráží na výsledcích analýzy fakt, že firma nedodala do stanoveného data výkazy roku 2010, které by tuto analýzu zpřesnily. Proto můžeme jen odhadovat jak se v roce 2010 výsledky měnily, a zda-li má dosavadní vývoj firmy vzestupnou tendenci.

Ze zmiňovaných metod byla použita vertikální a horizontální analýza pro posouzení vývoje položek rozvahy i výkazu zisků a ztráty, dále vybrané poměrové ukazatele finanční analýzy. Z bankrotních modelů Altmanův model a index důvěryhodnosti IN05, a pokus o prognózu jejich souhrnných indexů v roce 2010 pomocí regresní analýzy. Bonitní modely byly reprezentovány Douchovou bilanční analýzou prvního a druhého stupně a Kralickovým QuickTestem. Na závěr byl logaritmickou metodou vyčíslen Du Pontův rozklad v podobě procentního vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE.

Finanční zdraví firmy GERBRICH s.r.o můžeme považovat za dobré a finanční situaci podniku za stabilní. Z hlediska dosažených výsledků vykazuje firma určitou míru odolnosti proti právě probíhající krizi. Společnost si zachovává vyšší likviditu, aby mohla čelit případnému odlivu zákazníků. Na co by se firma měla v dalších letech zaměřit je stimulace výkonů, a tím snaha o dosažení vyšší rentability. Z kapitoly návrhy a doporučení by tato stimulace mohla být realizována například zmiňovaným zřízením další vzorkové prodejny. Jako největší problém se jeví právě nízká rentabilita, spojená také s vysokými náklady na zabezpečení chodu firmy. Pokud bychom brali v úvahu výsledky regresní analýzy pro rok 2010 z hlediska dosažených nákladů, finanční řízení firmy by se mělo primárně zaměřit na minimalizaci těchto nákladů, které odebírají značnou část zisku, a vypracovat dlouhodobější finanční plán cesty nákladové přiměřenosti a přijatelnosti.



Pro firmu bude jistě zajímavé sledovat další vývoj své finanční situace a pozorovat, jak se na finančních výsledcích bude nadále projevovat už ustupující ekonomická krize. Věřím, že výsledky této práce budou pro firmu užitečné a poslouží firmě jako základ k dalšímu finančnímu rozhodování. Pokud se bude firma finanční situací zabývat a rozhodne se využít některý z výše zmíněných návrhů a doporučení, může to v konečném důsledku přinést posílení konkurenceschopnosti a zefektivnění hospodaření podniku.

## Seznam použité literatury

### Knihy

BLAHA, Z. S. – JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

DOUCHA, R. *Bilanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1995. 88 s. ISBN 80-85623-89-7.

GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Nad zlato, 1992. 110 s. ISBN 80-900383-8-7

GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2

KISLINGEROVÁ, E. - HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

NÝVLTOVÁ, R.; MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní přístupy a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, J. *Cashflow*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2010. 191 s. ISBN 978-80-251-3130-5

SYNEK, M. - KOPKÁNĚ, H. – KUBÁLKOVÁ, M. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

WAGNER, J. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4

## **Elektronické odkazy**

Bilana.cz. *Bilanční analýza 2009*. [online]. 2011. [cit. 2011-03-4]. Dostupné z: <<http://www.bilana.cz/PreMoz.htm>>.

BusinessVize.cz. *Čtyři pravidla, které ochrání vaše finance*. [online]. 2011. [cit. 2011-04-15]. Dostupné z: <<http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/ctyri-pravidla-ktera-ochrani-vase-finance>>.

Profit.cz. *Factoring: Postupné oživení na obzoru*. [online]. 2010. [cit. 2011-04-17]. Dostupné z: <<http://www.profit.cz/clanek/postupne-oziveni-na-obzoru.aspx>>.

Modernirizeni.ihned.cz. *Snižování nákladů: „Cesta do pekel“?..* [online]. 2010. [cit. 2010-04-18]. Dostupné z: <<http://modernirizeni.ihned.cz/c1-44531200-snizovani-nakladu-cesta-do-pekeli>>.

## **Firemní dokumenty**

Interní dokumentace společnosti GERBRICH s. r. o.

## Seznam zkratek

A	aktiva
CF	Cash Flow
CZ	cizí kapitál
EBITDA	zisk před úroky, odpisy a zdaněním
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
EAT	čistý zisk
EAC	zisk pro akcionáře
KZ	krátkodobé závazky
KBÚ	krátkodobé finanční výpomoci
PK	pracovní kapitál
ROA	rentabilita celkový aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
Ú	nákladové úroky
V	výnosy
VZZ	výkaz zisku a ztráty

## Seznam tabulek

Tab. 2.1 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu	29
Tab. 2.2 Bilanční analýza I.	30
Tab. 2.3 Celkové ukazatele jednotlivých skupin soustav rovnic	31
Tab. 4.1 Horizontální analýza aktiv firmy GERBRICH s.r.o.	34
Tab. 4.2 Horizontální analýza pasiv firmy GERBICH s.r.o.	36
Tab. 4.3 Ukazatele pracovního kapitálu	44
Tab. 4.4 Vývoj ukazatele úrokového krytí	48
Tab. 4.5 Výpočet ziskového účinku finanční páky v letech 2005-2009	48
Tab. 4.6 Ukazatele aktivity v letech 2005-2009	49
Tab. 4.7 Výpočet poměrových ukazatelů Altmanova modelu	51
Tab. 4.8 Hodnota Z-skóre v letech 2005-2010	52
Tab. 4.9 Výpočet poměrových ukazatelů IN05	53
Tab. 4.10 Hodnota IN05 v letech 2005-2010 po úpravě	54
Tab. 4.11 Hodnoty poměrových ukazatelů Bilanční analýzy I	55
Tab. 4.12 Hodnoty celkových poměrových ukazatelů Bilanční analýzy II.	56
Tab. 4.13 Hodnoty ukazatelů Kralickova Quicktestu s následným obodováním hodnot	57
Tab. 4.14 Vliv změny dílčích ukazatelů na ROE	59
Tab. 4.15 Vliv změny dílčích ukazatelů na čisté ziskové rozpětí	59
Tab. 4.16 Vliv změny dílčích ukazatelů na provozní ziskové rozpětí	59
Tab. 4.17 Regresní analýza provozních výnosů a nákladů	60

## **Seznam obrázků**

Obr. 2.1 Grafické znázornění jednotlivých kategorií zisku

17

## Seznam grafů

Graf 4.1 Hodnoty majetku firmy GERBRICH s.r.o (v tis. Kč)	35
Graf 4.2 Hodnoty zdrojů financování firmy GERBRICH s.r.o (v tis. Kč)	36
Graf 4.3 Struktura aktiv firmy GERBIRCH s.r.o	37
Graf 4.4 Struktura oběžného majetku firmy GERBRICH s.r.o	37
Graf 4.5 Struktura pasiv firmy GERBRICH s.r.o	38
Graf 4.6 Struktura cizích zdrojů firmy GERBRICH s.r.o	39
Graf 4.7 Vývoj jednotlivých položek VZZ v letech 2005-2009	40
Graf 4.8 Porovnání složek přidané hodnoty	41
Graf 4.9 Vývoj ukazatelů likvidity v čase	42
Graf 4.10 Vývoj ukazatelů rentability v čase	45
Graf 4.11 Porovnání ukazatelů zadluženosti s ROA	47
Graf 4.12 Vývoj ukazatelů aktivity v čase	50
Graf 4.13 Hodnoty Z-skóre v letech 2005-2009	51
Graf 4.14 Hodnoty indexu důvěryhodnosti v letech 2005-2009	53

## Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 30.4.2011

.....  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

5. května 1522  
Rožnov pod Radhoštěm  
756 61



## Seznam příloh

- Příloha 1:** Zjednodušené schéma rozvahy
- Příloha 2:** Schéma výkazu zisku a ztráty
- Příloha 3:** Zjednodušené schéma Cash Flow
- Příloha 4:** Du Pontův rozklad
- Příloha 5:** Bilanční analýza II.
- Příloha 6:** Rozvaha firmy GERBRICH s.r.o v letech 2005-2009 ( v celých tisících Kč)
- Příloha 7:** Výkaz zisku a ztráty firmy GERBRICH s.r.o v letech 2005-2009 (v celých tisících Kč)
- Příloha 8:** Přehled o peněžních tocích firmy GERBRICH s.r.o v letech 2005-2009 ( v celých tisících Kč)
- Příloha 9:** Horizontální analýza rozvahy firmy GERBRICH s.r.o
- Příloha 10:** Vertikální analýza rozvahy firmy GERBRICH s.r.o
- Příloha 11:** Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty firmy GERBRICH s.r.o ( v celých tisících Kč)
- Příloha 12:** Regresní analýza Z - skóre
- Příloha 13:** Regresní analýza IN05
- Příloha 14:** Regresní analýza provozních položek